Bedingte Kapitalerhöhung
und
Genehmigtes Kapital

Ein Beitrag
zum Recht der Kapitalbeschaffungsmaßnahmen

Inaugural-Dissertation

zur

Erlangung des Doktorgrades

der

Hohen Rechts- und Staatswissenschaftlichen Fakultät

der

Schlesischen Friedrich-Wilhelm-Universität zu Breslau

vorgelegt von

Hans-Herbert Franke
Gerichtsreferendar

1939
Druckerei-Genossenschaft Glatz

Gedruckt
mit Genehmigung der Rechts- und Staatswissenschaftlichen Fakultät
der Universität zu Breslau.
Referent: Prof. Dr. Hans Würdinger, Wien.

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

Schrifttum.

Amtlicher Entwurf (II.) eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien. Berlin 1931.

Antworten des Deutschen Anwaltsvereins auf die Fragen des Reichsjustizministeriums zur Reform des Aktienrechts I. Teil. Leipzig 1929.

Ausschuß zur Untersuchung der Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft:

Enquete-Ausschuß: 1. Unterausschuß: 3. Arbeitsgruppe: Wandlungen in den wirtschaftlichen Organisationsformen 3. Teil. Berlin 1930.

Baumbach, Adolf: Aktiengesetz, München und Berlin 1937.

Bender, Heinz: Deutsches und englisches Aktienrecht, Berlin 1937.

Bericht des Ausschusses des deutschen Anwaltsvereins für Aktienrecht zum Aktienrechtsentwurf. Leipzig 1932.

Bericht der durch den 34. deutschen Juristentag zur Prüfung einer Reform des Aktienrechts eingesetzten Kommission. Mannheim 1928.

Bing in Deutsche Juristenzeitung (DJZ.) 1929, 1020: Die Fragebogen: I. Gründung der Aktiengesellschaft.

Bondi, Arthur: Die Rechte der Aktionäre. Berlin 1930. Neue Wege des Aktienrechts. Wien und Leipzig 1933.

Bondi-Winkler: Die Praxis der Finanzierung. Berlin 1929.

Brodmann, Erich: Aktienrecht, Kommentar. Berlin und Leipzig 1928.

— In Bankarchiv (B.-A.) 26, 311: Convertible Bonds und Aktie.

— Das Gesetz betr. die Gesellschaft m. b. H. Berlin und Leipzig 1930.

— Die Sanierung unseres Aktienwesens. Berlin und Leipzig 1931.

Cook, William: The Principles of Corporation Law. Michigan 1925.

Curti, Arthur: Die englische Aktiengesellschaft nach neuem Recht. Berlin 1929.

— Englands Privat- und Handelsrecht Band II. Berlin 1927.

Das Bürgerliche Gesetzbuch unter besonderer Berücksichtigung der Rechtsprechung des Reichsgerichts. Berlin und Leipzig 1934 (RGRK.).

Danielcik, Hans Peter: Aktiengesetz. Berlin 1937.

Der Reichsverband der deutschen Industrie zur Aktienrechtsreform in „Die Wirtschaft und das Recht" (R. u. W.) 1930, 5 ff.

Dewing, Arthur Stone: The financial Policy of Corporations. New York 1934.

Die Reform des Aktienrechts. Aufsätze aus der Kölnischen Zeitung. Köln 1930.

Drechsler: in „Zeitschrift für das gesamte Handels- und Konkursrecht" (ZHR.) Band 103, 222: Die rechtliche Stellung des Aktionärs in den Vereinigten Staaten von Nordamerika.

Düringer-Hachenburg: Das Handelsgesetzbuch: III. Band, 1. Teil, Marburg 1931.

Enneccerus: Lehrbuch des bürgerlichen Rechts, 1. Teil. Marburg 1931.

Ehrenberg: in Ehrenbergs Handbuch Band I. Leipzig 1933.

Erster Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien. Berlin 1930.
Esch, Ferdinand: Die Hauptarten der amerikanischen Bonds unter besonderer Berücksichtigung der Convertible Bonds und der Einführung der letzteren in Deutschland. Diss. Erlangen 1929.
Fischer, Paul: Die Aktiengesellschaft in der nationalsozialistischen Wirtschaft. München und Leipzig 1936.
Fischer: in Ehrenbergs Handbuch Band III 1. Teil. Die Aktiengesellschaft. Leipzig 1916.
Flechtheim: in „Juristische Wochenschrift" (JW.) 1936, 3681: Das genehmigte Kapital nach dem Aktienrechtsentwurf.
— in „Zeitschrift für internationales und ausländisches Privatrecht" (Z. f. i. u. a. P.-R.) Band 3, 101: Vom Aktienwesen in den Vereinigten Staaten.
Fragebogen des Reichsjustizministeriums zur Reform des Aktienrechts. Berlin 1929.
Fricke: in „Zentralblatt für Handelsrecht" (ZBH.) 1930, 49: Zur Reform der finanziellen Grundlage der Aktiengesellschaften.
Friedländer, Heinrich: Aktienrecht. Stuttgart 1932.
— Konzernrecht. Mannheim, Berlin, Leipzig 1927.
Geiler, Karl: Die wirtschaftlichen Strukturwandlungen und die Reform des Aktienrechts. Berlin 1927.
Geßler: in „Deutsche Justiz" (DJ.) 1936, 1491: Die Rechtslage bei Fehlen des Sonderbeschlusses benachteiligter Aktionäre oder verschiedener Aktiengattungen.
v. Godin-Wilhelmi: Gesetz über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien. Berlin und Leipzig 1937.
Görtz, Hermann: Auswärtige Anleihen. Marburg 1927.
Goldmann, Theo: Neue Wege zur Kapitalbeschaffung unter besonderer Berücksichtigung der Convertible Bonds. Diss. Berlin 1928.
Hachenburg: in „Deutsche Juristenzeitung" (DJZ.) 1930, 1419: Der Gesetzentwurf zur Aktienreform.
Hallstein, Walter: Die Aktienrechte der Gegenwart. Gesetze und Entwürfe in rechtsvergleichender Darstellung. Berlin 1931.
Hartmann: in „Bankarchiv" (B.-A.) 24, 70: Convertible Bonds.
Hefermehl: in „Der deutsche Volkswirt" 1937, 1014: Möglichkeit der Einzelfinanzierung nach neuem Aktienrecht.
Heinrici: in „Gruchots Beiträge zur Erläuterung des deutschen Rechts (Gruch.) Band 67, 353: Zur Frage der Kapitalbeschaffung der Aktiengesellschaften.
Heinsheimer: Die Zivilgesetze der Gegenwart. Band II, 1. Teil: England. Mannheim, Berlin, Leipzig 1931.
Herbig, Geßler, Hefermehl: in „Deutsche Justiz" (DJ.) 1937, 154: Das neue Aktiengesetz.
Herbig: in „Deutsche Justiz" (DJ.) 1936, 1716: Die Unanfechtbarkeit der Aktienzeichnung.
— in „Juristische Wochenschrift" (JW.) 1937, 510: Die Maßnahmen der Kapitalbeschaffung im neuen Aktienrecht.
Heymann: in „Bankarchiv (B.-A.) 11, 91: Aus der Bankpraxis des Auslandes. Aus der englischen Finanzierungspraxis.
Hiller, Karl: Der ökonomische Hintergrund der geplanten Aktienrechtsreform. Münster 1932.
Homburger: in „Zentralblatt für Handelsrecht" (ZBH.) 1930, 48, 73: Die Anwaltschaft zur Aktienreform.
Hueck, Alfred: Anfechtbarkeit und Nichtigkeit von Generalversammlungsbeschlüssen bei Aktiengesellschaften. Mannheim, Berlin, Leipzig 1924.
— Das Recht der Generalversammlungsbeschlüsse und die Aktienreform. Berlin 1933.
— Vorzugsaktien mit mehrfachem Stimmrecht. Mannheim, Berlin, Leipzig 1922.

Huppertz, Hubert: Convertible Bonds als Aktienwandelobligationen und andere Mischformen. 6. Sonderheft der „Zeitschrift für Betriebswirtschaft." Berlin 1930.
Kalisch: in „Auslandsrecht" 1925, 41: Convertible Bonds.
— in „Juristische Wochenschrift" (JW.) 1925, 573: Convertible Bonds.
— in „Juristische Wochenschrift" (JW.) 1926, 2057: Die Aktiengesellschaft in den Vereinigten Staaten.
Kißkalt: in „Zeitschrift der Akademie für deutsches Recht" (Z. Ak. f. d. R.) 1934, 20: Reform des Aktienrechts, 1935, 247: Zweiter Bericht über die Arbeiten des Aktienausschusses der Akademie für deutsches Recht.
Klausing, Friedrich: Gesetz über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien. Berlin 1937.
Koch: in „Zentralblatt für Handelsrecht" (ZBH.) 1930, 53: Das neue englische Aktienrecht und die deutsche Aktienrechtsreform.
Koenige-Teichmann-Koehler: Handausgabe des Handelsgesetzbuches. Mannheim, Berlin, Leipzig 1932 (Koe-Tei.). II. Band: Aktiengesetz. Berlin 1937 (Teichmann-Koehler).
Küpfer, Hans: Gründung, Finanzierung und Sanierung der Aktiengesellschaften im Staate New York. Diss. Bern 1922.
Lehmann, Karl: Das Recht der Aktiengesellschaften, 1898—1904.
Lehmann-Ring: Das Handelsgesetzbuch II. Band, Berlin 1913.
Lifschütz: in „Juristische Wochenschrift" (JW.) 1929, 609: Der Bericht der Aktienkommission.
— in „Zentralblatt für Handelsrecht" (ZBH.) 1929, 132: Der Fragebogen zur Aktienreform.
Ludewig, Wilhelm: Allgemeine Rechtsgrundsätze der Ermächtigung nach bürgerlichem Recht. Diss. Marburg 1922 (Juli 1922 Maschinenschrift).
— Hauptproblem des Aktienrechts. Marburg 1929.
Melchior: in „Bankarchiv" (B.-A.) 12, 354: Convertible Bonds.
Makower: Das Handelsgesetzbuch 1. Band, Berlin 1906.
Melchior: in „Hanseatische Rechtszeitschrift" 1925, 31: Convertible Bonds.
Mez, Arthur: Das Recht der amerikanischen Aktiengesellschaften. Teil I. Marburg 1913.
Motive zum Entwurf eines bürgerlichen Gesetzbuches (Mot.).
Netter: in „Bankarchiv" (B.-A.) 24, 259: Convertible Bonds nach geltendem Recht.
— in „Juristische Wochenschrift" (JW.) 1930, 3629: Zur Frage der Nichtigkeit befristeter Kapitalerhöhungsbeschlüsse.
— in „Zeitschrift für Aktienwesen" 1925, 194: Convertible Bonds.
— in „Zentralblatt für Handelsrecht" (ZBH.) 1929, 161: Die Fragebogen des Reichsjustizministeriums zur Reform des Aktienrechts.
Pfaefflin: in Gruchot 48, 1: Die abgeleitete Geschäftsfähigkeit des Minderjährigen auf Grund der §§ 112, 113 BGB.
Pfundtner-Neubert: Das neue deutsche Reichsrecht: Aktiengesetz. Berlin 1937.
Pinner: in „Juristische Wochenschrift" (JW.) 1929, 2102: Autorisiertes Kapital.
Planck: Kommentar zum bürgerlichen Gesetzbuch I. Band. Berlin 1913.
Quassowski: in „Deutsche Justiz" (DJ.) 1937, 182: Die Grundzüge des neuen Aktienrechts.
— in „Juristische Wochenschrift" (JW.) 1930, 2018: Die Kapitalbasis.
Rasch, Harald: Wandelschuldverschreibungen (Convertible Bonds) nach nordamerikanischem und deutschem Recht. Mannheim, Berlin, Leipzig 1929.
Röder: in „Zeitschrift für das gesamte Handels- und Konkursrecht" (ZHR.) 99, 212: Wandelschuldverschreibungen, Gewinnschuldverschreibungen und Genußscheine im Aktienrechtsentwurf.
Rosendorff, Richard: Die Reform des englischen Aktienrechts durch den Company Act 1929. Berlin 1930.
Rossee, Heinz: Zur Frage der Schuldverschreibungen mit Umtauschrecht in Aktien und mit Bezugsrecht auf Aktien. Diss. Heidelberg 1929.

Schlegel, Erich: Convertible Bonds und ähnliche Einrichtungen unter besonderer Berücksichtigung der deutschen Aktienreform. Diss. Jena 1931.
Schlegelberger, Franz: Die Entwickelung des deutschen Rechts in den letzten 15 Jahren. Berlin 1935.
— Die Erneuerung des deutschen Aktienrechts. Berlin 1935.
— Probleme des Aktienrechts. Leipzig 1926.
Schlegelberger-Quassowski: Aktiengesetz. Berlin 1937.
Schmalenbach, Eugen: Finanzierungen. Leipzig 1928.
Schmey, F. R.: Aktien und Aktionäre im Recht der Vereinigten Staaten. Marburg 1930.
Schmoelder: in „Juristische Wochenschrift" (JW.) 1929, 1338: Die amtliche Enquete zur Vorbereitung der Reform des Aktienrechts.
Schmulewitz, Maximilian: Die Verwaltungsaktie. Berlin 1927.
Schneider, Heinrich: Die Aktie nach englischem, amerikanischem und französischem Recht. Marburg 1930.
Sintenis: in „Bankarchiv" (B.-A.) 26, 52: Schuldverschreibungen mit Umtauschrecht (Convertible Bonds) und mit Bezugsrecht.
Solmßen, Georg: in „Bankarchiv" (B.-A.) 26, 21: Probleme des Aktienrechts unter besonderer Berücksichtigung ihrer Entwicklung in den Vereinigten Staaten von Amerika.
— dasselbe. Berlin und Leipzig 1928.
Sontag: in „Zentralblatt für Handelsrecht" (ZBH.) 1931, 13: Zur Kritik des Entwurfes eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien.
Spiegelberg: in „Bankarchiv" (B.-A.) 24, 4: Änderung des Aktienrechts zwecks Erleichterung von Kapitalbeschaffungen.
Staub-Pinner-Bondi: Das Handelsgesetzbuch. Berlin, Leipzig 1926—1933.
Staudinger: Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. Berlin 1925—1926.
Verhandlungen des dreiunddreißigsten, vierunddreißigsten, fünfunddreißigsten deutschen Juristentages. Berlin 1925, 1926/27, 1929 (Verh. d. DJT.).
Voigt: in „Leipziger Zeitschrift (LZ.) 1930, 285: Die Reform des Aktienrechts.
von Walter, Gebhardt: Convertible Bonds im amerikanischen Recht und ihre Einführung in Deutschland. Diss. Göttingen 1927.
Winterberg, Bruno: Die Strukturwandlungen des Aktienrechts. Diss. Köln 1930.

Entscheidungen.

Die Rechtsprechung der Oberlandesgerichte (OLG.).
Entscheidung der Gerichte in „Das Recht" (Recht).
in „Juristische Rundschau" (JRdsch.).
in „Juristische Wochenschrift" (JW.).
Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen (RG.).
Jahrbuch für Entscheidungen des Kammergerichts (KGJ.).
Jahrbuch für Entscheidungen in Angelegenheiten der freiwilligen Gerichtsbarkeit und des Grundbuchrechtes (Entsch.F.G.).
Warneyers Rechtsprechung (Warn. Rechtspr.).

Inhaltsverzeichnis.

Einleitung.

Seite

§ 1. Geschichtliche Entwicklung der neuen Kapitalbeschaffungsmaßnahmen 9
a) Entwicklung der bedingten Kapitalerhöhung 9
b) Entwicklung des Genehmigten Kapitals 12

Erster Hauptteil.

Die bedingte Kapitalerhöhung.

§ 2. Zweck der bedingten Kapitalerhöhung 16
§ 3. Verfahrensverlauf einer bedingten Kapitalerhöhung 17
a) Die Bestandteile eines Beschlusses über die bedingte Kapitalerhöhung 18
b) Anmeldung des Beschlusses zur Eintragung im Handelsregister 29
c) Wirkung der Eintragung des Beschlusses im Handelsregister . 30
d) Beurteilung der Rechtsstellung des Umtausch- bzw. Bezugsberechtigten 33
aa) Das Umtausch- bzw. Bezugsrecht des Wandelschuldverschreibungsgläubigers 33
bb) Das Bezugsrecht zur Vorbereitung des Zusammenschlusses von Unternehmen 38
cc) Unentziehbarkeit des Rechtes der Umtausch- bzw. Bezugsberechtigten 41
e) Die Ausübung des Umtausch- bzw. Bezugsrechtes durch Bezugserklärung 42
f) Die Ausgabe der Bezugsaktien und deren Anmeldung zum Handelsregister 46
g) Das Wirksamwerden der bedingten Kapitalerhöhung 50

Zweiter Hauptteil.

Das genehmigte Kapital.

§ 4. Das Verhältnis des genehmigten Kapitals zur gewöhnlichen und bedingten Kapitalerhöhung 51
§ 5. Die Ermächtigung des Vorstands zur selbständigen Erhöhung des Grundkapitals 53
a) Die Ermächtigung des Vorstands im allgemeinen und ihre Erteilung 53
b) Der Umfang der Ermächtigung 54
aa) Gesetzliche Beschränkungen 54
bb) Gewillkürte Beschränkungen 57
cc) Nachträgliche Beschränkung und Widerruf der Ermächtigung 59
§ 6. Durchführung der Kapitalerhöhung durch den Vorstand 61
a) Beschluß des Vorstandes über die Erhöhung des Grundkapitals 61
b) Die Ausgabe der Aktien 64
§ 7. Vergleich des genehmigten Kapitals mit dem Autorized Capital des englischen und amerikanischen Rechts 67

Einleitung.

§ 1. Geschichtliche Entwicklung der neuen Kapitalbeschaffungsmaßnahmen.

a) Entwicklung der bedingten Kapitalerhöhung.

Der 33. Deutsche Juristentag in Heidelberg 1924 hat das Thema

„Empfehlen sich Änderungen der Gesetzgebung zur Erleichterung der Kapitalbeschaffung durch Aktiengesellschaften?"[1])

auf seine Tagesordnung gesetzt.

In dem Referat über dieses Thema machte Hachenburg[2]) den Vorschlag, vorübergehend die Möglichkeit gesetzlich zuzulassen, daß die Generalversammlung einen Kapitalerhöhungsbeschluß in der Weise fassen könne, daß die Kapitalerhöhung bedingt ist durch die Ausübung von Umtausch- oder Bezugsrechten durch die Inhaber von Wandelschuldverschreibungen. Damit hat Hachenburg als erster die Anregung zu einer Entwicklung gegeben, die heute im Gesetz ihren Niederschlag als bedingte Kapitalerhöhung gefunden hat. Allerdings liegt der Grund für die Gedanken Hachenburgs darin, daß er nach einer gesetzlichen Sicherung für die Ausübung des Umtauschrechts bei Wandelschuldverschreibungen suchte. Diese Finanzierungsart amerikanischen Ursprungs hatten aber schon Heymann[3]) und vor allem Melchior[4]) in den Jahren 1911, bzw. 1913 in der Fachpresse zur Diskussion gestellt[5]). Die Gründe hierfür bot die Erkenntnis, daß die Kapitalbeschaffungsmaßnahmen des deutschen

---

[1]) zum Folgenden: Verh. des 33. D. J. T. Seite 385 ff; B.-A. 24, 24 ff; JW. 1924, 1829 ff.

[2]) a. a. O. S. 418 f.

[3]) in B.-A. 11 S. 91 ff.

[4]) in B.-A. 12 S. 354 ff, später in Hans. Rechtsztschrt. 1925, 31 ff.

[5]) erst nach der Inflation wurde diese aufgenommen durch Spiegelberg in B.-A. 23 S. 166 ff.

Aktienrechts hinter denen Amerikas und Englands an Mannigfaltigkeit weit zurückstanden, daß aber anderseits zur Befriedigung der Bedürfnisse der Wirtschaft empfehlenswert erschien,

„eine Verfeinerung der finanziellen Struktur unserer Gesellschaften zu erzielen[6])".

Die Wandelschuldverschreibungen haben ihren Ursprung als Convertible Bonds im amerikanischen Aktienwesen. Das erste Mal sind sie 1843 von einer der großen Eisenbahngesellschaften in den Vereinigten Staaten begeben worden[7]).

Auf den Vorschlag Hachenburgs hin brachte der 33. Deutsche Juristentag in seinen Beschlüssen[8]) zum Ausdruck, daß er ihn billige und eine vorübergehende Gesetzesänderung für erforderlich halte. In der nun in der Fachpresse einsetzenden Diskussion trat auf der einen Seite[9]) die Anschauung hervor, daß eine gesetzliche Anerkennung der amerikanischen Convertible Bonds nicht empfehlenswert sei, anderseits die Auffassung[10]), daß eine Gesetzesänderung nicht erforderlich sei, da die bestehenden Gesetzesvorschriften der Einführung der Convertible Bonds sowie deren Ausgestaltung nicht im Wege stünden. Demgegenüber stehen zunächst vereinzelt Vorschläge zur näheren gesetzlichen Ausgestaltung der bedingten Kapitalerhöhung[11]). Bald macht auch Lehmann in seinem Gutachten für den 34. Deutschen Juristentag[12]) in dieser Richtung praktische Vorschläge. Obwohl auf diesem Juristentag der große Kenner amerikanischer Finanzierungsmethoden, Solmssen, die Einführung der Convertible Bonds in die deutsche Aktiengesetzgebung vollkommen ablehnte, war er doch der Einführung einer bedingten Kapitalerhöhung in die Gesetzgebung ebenso wie die beiden anderen Berichterstatter des 34. Juristentages, Pinner[13]) und Heymann[14]), durchaus geneigt; allerdings hält er sie nur für notwendig, um bei Begebung von Obligationen mit Aktienbezugsrecht deren Inhaber einen gesicherten Anspruch für den Fall der Option zu bieten[15]).

In den Beschlüssen betraute der 34. Deutsche Juristentag mit der Prüfung der Frage, ob eine Reform des Deutschen Aktienrechts überhaupt notwendig sei, eine besondere Kommission aus Mitgliedern des Juristentages.

---

[6]) Melchior a. a. O.
[7]) Kalisch in Auslandsrecht 1925, 42 f, Huppertz S. 12, Esch S. 40.
[8]) in Verh. des 33. D. J. T. S. 428.
[9]) Springer in B.-A. 24, 4 ff und in JW. 1924, 1833, Hartmann in B.-A. 24, 70 ff.
[10]) Netter in B.-A. 24, 259 ff und in Z. f. Aktienwesen 1925, 194; wohl auch Solmssen in B.-A. 24, 233.
[11]) Heinrici in Gruchot 67, 377 ff; Kalisch in Auslandsrecht 1925, 41 ff.
[12]) in Verh. des 34. D. J. T. Bd. I S. 283 ff.
[13]) in Verh. des 34. D. J. T. Bd. II S. 637 ff.
[14]) in Verh. des 34. D. J. T. Bd. II S. 751 ff.
[15]) in Verh. des 34. D. J. T. Bd. II S. 705 bzw. in B.-A. 26, 31 ff.

Obwohl auch in der Folgezeit gewichtige Stimmen[16]) oft genug gegen eine Einführung der bedingten Kapitalerhöhung laut wurden — allerdings nur mit der Begründung, daß der Einführung von Wandelschuldverschreibungen und Schuldverschreibungen mit Optionsrecht auf Aktien nach geltendem Recht keine Schranken entgegenstünden —, setzte sich bald Geiler in seinem Gutachten für den Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft (Enquete-Ausschuß)[17]) ganz und gar für die Zulassung eines bedingten Kapitalerhöhungsbeschlusses — wenigstens für beschränkte Zeit — ein.

Bald darauf brachte die Kommission zur Prüfung einer Reform des Aktienrechts einen ausgearbeiteten Vorschlag zur Neufassung der Vorschrift des § 283 HGB.[18]) heraus, wonach die Möglichkeit gegeben sein soll, eine bedingte Kapitalerhöhung zu beschließen. In der Begründung gibt die Kommission zu erkennen, daß damit der Weg für die Schaffung von Obligationen mit Bezugs- oder Umtauschrechten auf Aktien, außerdem aber zur Erleichterung der Bildung von Interessengemeinschaften geebnet sei. Dieser letzte Gedanke stellt etwas vollkommen Neues dar. Als Sicherungsmaßnahmen bei derartigen bedingten Kapitalerhöhungen schlägt die Kommission einerseits eine qualifizierte Mindestmehrheit ($^3/_4$ des bei der Beschlußfassung vertretenen Grundkapitals) bei der Abstimmung und anderseits eine Beschränkung des Nennbetrages der Optionsaktien auf höchstens 50 % des vorhandenen Grundkapitals vor.

Wenn sich auch in Zukunft immer noch Stimmen[19]) gegen eine Reform des Aktienrechts in dieser Richtung erhoben, so zeigen doch die Antworten auf die vom Reichsjustizministerium über Einzelheiten der Reform des Aktienrechts an die maßgebenden Kreise verschickten Fragebogen[20]) in nahezu vollständiger Übereinstimmung[21]), daß die Einführung einer bedingten Kapitalerhöhung wünschenswert sei, daß man sich lediglich über Einzelheiten der gesetzlichen Regelung noch einigen müsse.

Als Ergebnis der Prüfung und Sichtung dieses mannigfachen Materials erschien 1930 der vom Reichsjustizministerium ver-

---

[16]) Sintenis in B.-A. 26, 52 ff, Brodmann ebenda S. 311 ff, Görtz S. 88 ff; von Walther S. 60.

[17]) Geiler a. a. O. S. 63 f. in Strukturwandl. S. 13.

[18]) Bericht der Kommission S. 11 f.

[19]) bes. Lifschütz in JW. 1929, 609, in ZBH. 29, 139 f., auch Fricke in ZBH. 1930, 47

[20]) abgedruckt in Antw. d. Deutsch. Anwaltsvereins S. 33 f.

[21]) Antw. d. D. Anwaltsvereins S. 52 ff., Netter in ZBH. 1929, 164 f., Bing in DJZ. 1929, 1024, Schmölder in JW. 1929, 1343 f., Homburger in ZBH. 1930, 77 f.; ebenso dafür Goldmann S. 72, Rossee S. 68 f., Ludewig S. 58, Bondi, Die Rechte der Aktionäre S. 109, Bondi-Winckler S. 225, Schneider S. 92 f., Winterberg S. 127 f.; gegen Einführung: Reichsverband der deutschen Industrie in W. u. R. 1930, 28 f.

öffentlichte Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien[22]), in den das Institut der bedingten Kapitalerhöhung aufgenommen worden war, wie es von der Kommission zur Reform des Aktienrechts vorgeschlagen worden war.

Nach eingehenden Erläuterungen dieses Entwurfs in der Fachpresse[23]) erschien 1931 ein amtlicher Entwurf eines Aktiengesetzes[24]), der im wesentlichen nur Abweichungen redaktioneller Art gegenüber dem ersten Entwurf aufwies.

Erst nach der Übernahme der Macht durch den Nationalsozialismus war es möglich, nach nochmaliger mühevoller Überarbeitung des Entwurfes im Sinne der nationalsozialistischen Grundsätze durch den Ausschuß für Aktienrecht bei der Akademie für deutsches Recht[25]) ein neues Aktiengesetz[26]) zu verkünden, das aus dem Rahmen des Handelsgesetzbuches gelöst wurde. In dieses hat das Rechtsinstitut der bedingten Kapitalerhöhung mit eingehender Regelung Aufnahme gefunden (§§ 159 bis 168 Akt.-G.).

b) Entwicklung des genehmigten Kapitals.

Schon bald nach dem Inkrafttreten des Handelsgesetzbuches brachte das Reichsgericht zum Ausdruck, daß der Beschluß der Generalversammlung über eine Erhöhung des Grundkapitals in der Weise gefaßt werden könne, daß in ihm nur eine Mindest- und eine Höchstgrenze des Erhöhungsbetrages festgesetzt wird[27]). Während das Kammergericht zur Zeit der Geltung des Allgemeinen Deutschen Handelsgesetzbuches ausgesprochen hatte[28]), daß im Erhöhungsbeschlusse die Zeit und die Höhe der Neuemission derart bestimmt sein müsse, daß Vorstand und Aufsichtsrat lediglich „als mit fester Anweisung versehene Ausführungsorgane" anzusehen seien, hat die Wissenschaft in nahezu einhelliger Meinung[29]) sich auf eine vermittelnde Lösung festgelegt: Die Ausführung des Kapitalerhöhungsbeschlusses kann dem Vorstand und dem Aufsichtsrat zu voll-

---

[22]) siehe Literaturverzeichnis.

[23]) zur bedingten Kapitalerhöhung: Quassowski in JW. 1930, 2620 ff.; Hachenburg in DJZ. 1930, 1423.

[24]) siehe Literaturverzeichnis.

[25]) Berichte in Z. Ak. f. D. R. 1934, 20 ff., 1935, 247 ff.

[26]) RGBl. 1937 T. I S. 107—165.

[27]) RG. 55, 68 (1903!)); sich anschließend KG. in KGJ. 29 A 102 und in Entsch. F. G. 5, 168; RG. im Recht 1912 Nr. 3135.

[28]) KG. in KGJ. 14, 25 f.

[29]) Lehmann-Ring Nr. 8 zu § 278, Fischer in Ehrenbergs Handbuch II S. 321, Schmulewitz S. 38 ff., Staub Anm. 9 a zu § 278, Netter in JW. 1930, 3692 ff.; a. A. Makower III a zu § 278.

kommen freier Gestaltung übertragen werden, sofern im Erhöhungsbeschlusse Bestimmungen über den Höchstbetrag und eine angemessene zeitliche Begrenzung der Emission getroffen sind[30]). Wenn auch damit dem Vorstand eine gewisse Bewegungsfreiheit bei derartigen Kapitalerhöhungen eingeräumt wird, so besteht doch für die beschließende Generalversammlung insofern eine große Unsicherheit, als sie bei der Beschlußfassung nie weiß, inwieweit der Registerrichter mit einer Befristung einverstanden sein wird; von dessen Entscheidung über die Angemessenheit der Befristung ist aber die Wirksamkeit des Beschlusses abhängig[31]).

Infolge der Bedenken gegen derartige Kapitalerhöhungsbeschlüsse sah man sich nach Mustern von besseren Finanzierungsmöglichkeiten in ausländischen Gesetzgebungen um. Naturgemäß mußte man da nach Ländern blicken, deren Aktienrecht sich am besten und schnellsten den Veränderungen der Wirtschaft anzupassen vermag. Dies waren vor allem England und die Vereinigten Staaten von Nordamerika, da in ihnen das Recht ständig im Fluß ist. Denn ganz im Gegensatz zum kontinentalen Recht wird im anglo-amerikanischen Rechtskreis durch jeden Urteilsspruch neues Recht geschaffen, das erst bei dringendem Bedürfnis im Gesetz verankert wird[32]). Da demnach das Recht jeden Tag neu entsteht, ist es klar, daß es sich bei weitem mehr als das kontinentale Recht den mannigfachen Bedürfnissen der Wirtschaft anzupassen vermag.

Nach dem Recht der nordamerikanischen Staaten wandte sich also besonders der Blick auf der Suche nach neuen Kapitalisierungsmaßnahmen. So war es als erster Lehmann in seinem Gutachten für den 34. deutschen Juristentag[33]), der eingehend die Vor- und Nachteile der Finanzierungsmöglichkeiten durch das anglo-amerikanische Rechtsinstitut des autorisierten Kapitals darlegte und schließlich zu dem Ergebnis kam, daß die Übernahme dieses Instituts in das deutsche Aktienrecht im Interesse einer erleichterten und jederzeit möglichen Kapitalbeschaffung durchaus wünschenswert erscheine[34]).

Auf dem folgenden Juristentag in Köln im Jahre 1926 vertrat Pinner[35]) die Ansicht, daß das Institut des autorisierten Kapitals

---

[30]) Lehmann-Ring Nr. 8 zu § 278 fordert außerdem d. Festsetzung bestimmter Raten.

[31]) Bes. Fischer in Ehr. Hdbch. III, 1 S. 321.

[32]) Vgl. Flechtheim in Z. f. a. u. i. Pr. 3 S. 102; Solmssen S. 6 ff; v. Walther S. 6; Heinsheimer S. 14 ff.; Bender S. 10.

[33]) In Verh. des 34. DJT. Bd. I S. 283 ff., bes. S. 287.

[34]) zum Authorized Stock des amerikanischen Rechts: Hallstein S. 80, Schmey S. 164, Kalisch in JW. 1926, 2057, Drechsler in ZHR. 103, 227 ff., Küpfer S. 53; zum englischen Recht: Curti, Engl. Pr.- und Handelsrecht II S. 317, Goldmann S. 20, Rossendorff S. 14, Koch in ZBH. 1930, 55.

[35]) in Verh. des 34. DJT. Band II S. 636 f.

für das deutsche Aktienrecht nur für den Fall der Kapitalerhöhung von Bedeutung sei, nicht aber bereits im Gründungsstadium der Gesellschaft[36]). Jede Hoffnung auf Übernahme dieses Rechtsinstituts schien endlich vereitelt, als Solmssen, der als Kenner des amerikanischen Aktienrechts angesehen wurde, sich gegen dessen Einführung aussprach[37]) mit der Begründung, daß durch eine derartig starke Erweiterung der Machtbefugnisse des Vorstandes, wie sie das autorisierte Kapital vermittelt, die Rechte der Aktionäre zu stark beeinträchtigt würden, was aber den Grundprinzipien des deutschen Aktienrechts widerspräche.

Als sich auch noch Geiler im folgenden Jahre[38]) gegen die Einführung des autorisierten Kapitals ausließ und lediglich eine gesetzliche Festlegung insoweit vorschlug, als die Möglichkeit, dem Vorstand die Modalitäten der Kapitalerhöhung zu übertragen, auf etwa ein Jahr befristet sein solle, da ist es nicht zu verwundern, wenn auch die vom 34. deutschen Juristentage eingesetzte Kommission zur Prüfung einer Reform des Aktienrechts[39]) einer Einführung des autorisierten Kapitals widerriet.

Auch auf die Fragebogen des Reichsjustizministeriums[40]) lauteten die Antworten nahezu sämtlich[41]) gegen Einführung des autorisierten Kapitals, allenfalls wurde dessen Einführung gebilligt für den Fall der Erhöhung des Grundkapitals[42]). Nur die Antworten des Anwaltvereins[43]) brachten bis ins einzelne ausgearbeitete Vorschläge für die Sanktionierung des Instituts des autorisierten Kapitals.

Diesen Anregungen folgte das Reichsjustizministerium, indem es bald darauf in dem im Jahre 1930 veröffentlichten Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien[44]) die Einführung des „Genehmigten Kapitals" vorschlug. Bald herrschte auch in der Wissenschaft nahezu einmütig die Ansicht[45]), daß die neue Rechtseinrichtung

---

[36]) Ebenso auch Schlegelberger, Probleme S. 15 und später in Entwicklung des deutschen Rechts S. 68 f.

[37]) in Verh. des 34. DJT. Bd. II S. 704 f. und in Solmssen S. 39.

[38]) in Enquete-Ausschuß S. 63, in Strukturwandlungen S. 14.

[39]) Bericht der Kommission S. 14.

[40]) Abgedr. in Antworten des Anwaltsvereins S. 32 f.

[41]) Antworten des Reichsverbandes der deutschen Industrie in W. u. R. 1930, S. 18, Bing in DJZ. 1929, 1023, Lifschütz in ZBH. 1929, 136 f., Pinner in JW. 1929, 2102 ff., Voigt in LZ. 1930, 289, Fricke in ZBH. 1930, 45 f., Homburger in ZBH. 1930, 76 ff., ebenso auch Ludewig S. 59.

[42]) Schmoelder in JW. 1929, 1343.

[43]) S. 49 ff. und mit ihm Koch in ZBH. 1930, 57 f.

[44]) siehe Literaturverzeichnis. §§ 171—177.

[45]) Hachenburg in DJZ. 1930, 1421 und in Reform des Aktienrechts S. 52 ff., Flechtheim in JW. 1930, 3631, Quassowski in JW. 1930, 2619 f.; Bericht des Ausschusses des deutschen Anwaltsv. S. 56; Bondi, Neue Wege S. 46; a. A. Brodmann S. 9 ff., Sontag in ZBH. 1931, 17 f.

zur Steuerung der Kapitalnot durchaus beitragen würde und demnach in das neue Aktienrecht eingebaut werden müsse.

Demgemäß wurde das „Genehmigte Kapital" nahezu unverändert in den amtlichen Entwurf eines Aktiengesetzes[46]) übernommen und schließlich im Aktiengesetz vom 30. 1. 1937 gesetzlich geregelt (§§ 169—173).

---

[46]) siehe Literaturverzeichnis.

Erster Hauptteil.

Die bedingte Kapitalerhöhung.

§ 2. Zweck der bedingten Kapitalerhöhung.

Wie schon oben (§ 1 S. 9 f.) kurz angedeutet, war man auf der Suche nach einer Sicherung der Rechte aus Wandelschuldverschreibungen darauf gekommen, ein Rechtsinstitut ins Aktienrecht aufzunehmen, vermöge dessen es der Hauptversammlung möglich sein sollte, ihr Grundkapital in der Weise zu erhöhen, daß sie die Kapitalerhöhung zwar beschließt, deren Durchführung aber jedem Dritten überläßt, dem sie die Rechte dazu durch den gleichen Beschluß verliehen hat, und zwar in dem Maße, wie er von dem ihm eingeräumten Umtausch- bzw. Bezugsrecht auf die neu auszugebenden Aktien Gebrauch macht. Diese Gedanken hat der Gesetzgeber in der Bestimmung des § 159 I Akt.-G. festgelegt.

Während die Aktiengesellschaften bisher zur Sicherung der Rechte aus Wandelschuldverschreibungen, deren sich die Gesellschaften schon seit geraumer Zeit bedienten, um dem Publikum einen größeren Anreiz zur Hergabe von Kapital zu bieten, Vorrats- oder eigene Aktien bereithalten mußten, werden sie sich in Zukunft für diese Zwecke des Instituts der bedingten Kapitalerhöhung bedienen. Dies bedeutet für die die Wandelschuldverschreibungen ausgebende Aktiengesellschaft einen großen Vorteil: Denn von nun an ist diese nicht mehr gezwungen, Aktien für den Umtausch von Wandelschuldverschreibungen bereitzustellen, die vielleicht gar nicht oder nur vereinzelt ausgegeben werden, weil die Gläubiger von ihren Rechten aus den Wandelschuldverschreibungen nicht in dem erwarteten Maße Gebrauch machen[1]).

Weiterhin ist als Zweck der bedingten Kapitalerhöhung nach der Vorschrift des § 159 II Akt.-G. noch die Gewährung von

[1]) vgl. Schlegelberger Anm. 5 zu § 159.

Bezugsrechten zur Vorbereitung des Zusammenschlusses von Unternehmen vorgesehen.

Aus beiden vorgesehenen Zwecken ergibt sich, daß die bedingte Kapitalerhöhung nicht ein Mittel zur sofortigen Kapitalerhöhung bieten soll; sie kann vielmehr nur dann zur Anwendung kommen, wenn es den zum Bezug der neu auszugebenden — „jungen" — Aktien Berechtigten darauf ankommt, einen sicheren Anspruch darauf zu erlangen, diese im geeigneten Augenblick durch einfache Bezugserklärung der Gesellschaft gegenüber ausgehändigt zu bekommen.

Wie schon kurz angedeutet, hielten bisher die Aktiengesellschaften zur Befriedigung der Umtausch- bzw. Bezugsrechte Vorrats- oder eigene Aktien bereit. Deren Verwendungsmöglichkeit konnte der Gesetzgeber mit Einführung des Instituts der bedingten Kapitalerhöhung mit Recht erheblich einschränken, wenn er ihre Bildung auch nicht völlig verbot (vgl. § 51 Akt.-G.).

Mit Hilfe der bedingten Kapitalerhöhung kann nunmehr auch für Wandelschuldverschreibungen, die vor dem Inkrafttreten des Aktiengesetzes ausgegeben worden sind, die Bereitstellung von Vorratsaktien entbehrlich werden, da durch den Beschluß einer bedingten Kapitalerhöhung den Gläubigern der Wandelschuldverschreibungen eine weit größere Garantie auf den Bezug von Aktien eingeräumt werden kann. Dies wird allerdings nur dann möglich sein, wenn dieser Maßnahme nicht schuldrechtliche Bindungen entgegenstehen[2]).

§ 3. Verfahrensverlauf einer bedingten Kapitalerhöhung.

Das Verfahren einer bedingten Kapitalerhöhung wird ebenso wie bei der gewöhnlichen Kapitalerhöhung eröffnet durch einen Beschluß der Hauptversammlung, da es sich ebenso wie bei letzterer um eine Satzungsänderung im Sinne der Vorschriften der §§ 145 I, 16 III Ziff. 3 Akt.-G. handelt.

In diesem Beschluß wird ein Kapitalerhöhungsbetrag festgesetzt. Die endgültige Kapitalerhöhung tritt aber erst dann ein, wenn ein gewisser Personenkreis von dem ihm durch den gleichen Hauptversammlungsbeschluß eingeräumten Umtausch- oder Bezugsrecht auf die neu auszugebenden Aktien Gebrauch macht.

Das Umtausch- bzw. Bezugsrecht der im Beschluß vorgesehenen Personen gelangt aber nicht durch den bloßen Beschluß, sondern erst durch die von Vorstand und Vorsitzer des Aufsichtsrates anzumeldende Eintragung des Beschlusses im Handelsregister zur Entstehung (§ 162 Akt.-G.).

Damit wird die endgültige Erhöhung des Grundkapitals durch Ausgabe der Bezugsaktien zulässig (§§ 164, 167 Akt.-G.).

---

[2]) Schlegelberger Anm. 5 zu § 159.

Voraussetzung für die endgültige Ausgabe der Bezugsaktien ist lediglich noch die Abgabe einer schriftlichen Erklärung, die Bezugserklärung, von seiten des Berechtigten und die Leistung des Gegenwerts für die zu empfangenden Aktien (§§ 165, 166 Akt.-G.).

Schließlich hat der Vorstand innerhalb eines Monats nach Ablauf des Geschäftsjahres zum Handelsregister anzumelden, in welchem Umfang im abgelaufenen Geschäftsjahre Bezugsaktien ausgegeben worden sind (§ 168 Akt.-G.).

Damit ist der Verlauf einer bedingten Kapitalerhöhung in großen Zügen umrissen. Im folgenden soll nun im einzelnen auf die Bedeutung der Gesetzesvorschriften in rechtlicher und technischer Hinsicht eingegangen werden.

a) Die Bestandteile eines Beschlusses über die bedingte Kapitalerhöhung.

I. Der satzungsändernde Beschluß über eine bedingte Kapitalerhöhung muß nach der Vorschrift des § 159 I Akt.-G. ersehen lassen, daß die Erhöhung des Grundkapitals nur so weit durchgeführt werden soll, wie die Inhaber eines von der Gesellschaft eingeräumten Bezugsrechtes auf die neuen Aktien von diesem Recht Gebrauch machen[3]). In dieser Bestimmung spiegelt sich das Wesen der bedingten Kapitalerhöhung: Die Erhöhung des Grundkapitals ist aufschiebend bedingt durch die Ausübung von Umtausch- oder Bezugsrechten, die von der Gesellschaft gewissen Personen eingeräumt worden sind[4]). Die endgültige Erhöhung des Grundkapitals durch Ausgabe der Bezugsaktien (§ 167 Akt.-G.), ist damit abhängig gemacht, „bedingt", von dem Eintritt eines

„für menschliches Wissen ungewissen Umstandes"[5]),

nämlich die Geltendmachung des Umtausch- bzw. Bezugsrechtes durch die Berechtigten. Die Durchführung der Kapitalerhöhung soll erst dann stattfinden, sobald — aber auch nur so weit — die Bezugsberechtigten von ihrem Recht Gebrauch machen. Ganz ähnlich ist allerdings auch die gewöhnliche Kapitalerhöhung in ihrer Durchführung aufschiebend bedingt: Auch hier wird der Beschluß über die Erhöhung unbedingt gefaßt, die endgültige Durchführung der Erhöhung ist hingegen bedingt durch die Ausübung des gesetzlichen Bezugsrechtes der Aktionäre (§§ 153 I, 149 Akt.-G.) oder — bei dessen Ausschluß — durch Zeichnungen außenstehender Dritter und Zahlung der Mindesteinlage (§§ 153 III, 28 II Akt.-G.). Allerdings ist die ausdrückliche Aufnahme dieser Bedingungen im Beschluß nicht erforderlich. Es wird vielmehr bei beiden Arten der Kapitalerhöhung der Beschluß unbe-

[3]) ebenso Teichmann-Koehler Anm. 3 zu §§ 159—168.
[4]) zum Entwurf: Röder in ZHR. 99 S. 218.
[5]) so Enneccerus I § 181 I.

dingt gefaßt[6]), nur die Durchführung ist theoretisch bedingt durch die Ausübung von Bezugsrechten bzw. durch Abgabe von Zeichnungsscheinen. Da bei der bedingten Kapitalerhöhung vorher nicht zu bestimmen ist, in welchem Umfange die Umtausch- bzw. Bezugsberechtigten von ihren Rechten Gebrauch machen werden, so wird in dem Beschluß im allgemeinen eine Mindest- und eine Höchstgrenze der Kapitalerhöhung festzusetzen sein. Denn würde man in dem Beschluß einen festen Erhöhungsbetrag festsetzen, dann wäre die Kapitalerhöhung gescheitert, wenn die Ausübung der im Beschluß zugesicherten Umtausch- oder Bezugsrechte nicht in einer dem beschlossenen Erhöhungsbetrag entsprechenden Weise erfolgt.

Die Einräumung von unentziehbaren Umtausch- bzw. Bezugsrechten stellt die Parallele zu den von Gesetzes wegen eingeräumten Bezugsrechten der Aktionäre im Falle der gewöhnlichen Kapitalerhöhung dar (§ 153 Akt.-G.). Während allerdings bei letzterer der Ausschluß des Bezugsrechtes eines Beschlusses bedarf (§ 153 III Akt.-G.), muß bei der bedingten Kapitalerhöhung die Einräumung der Bezugsrechte durch die Hauptversammlung erfolgen. Diese Zusicherung von Bezugsrechten durch die Hauptversammlung bedeutet kein Vertragsangebot an die im Beschluß als Bezugsberechtigte bezeichneten Personen, es handelt sich vielmehr um eine gesellschaftsrechtliche Maßnahme[7]), die im Zeitpunkt ihres Wirksamwerdens, nämlich der Eintragung des Beschlusses (§ 164 Akt.-G.), dem Dritten einen Anspruch auf die neu auszugebenden Bezugsaktien vermittelt, die er von da ab — ebenso wie der Aktionär kraft seines gesetzlichen Bezugsrechtes bei der gewöhnlichen Kapitalerhöhung[8]) — durch einstweilige Verfügung sichern, bzw. durch Klage durchsetzen kann. Auf die Art dieses Rechts des Bezugsberechtigten wird unten näher einzugehen sein.

Im folgenden mag die Frage eingeflochten werden, wie die Rechtslage zu beurteilen ist, wenn der Vorstand, sobald er sieht, daß von den Bezugsrechten nicht in dem erwarteten Umfang Gebrauch gemacht wird, die Bezugsaktien auch an Personen, denen Bezugsrechte nicht eingeräumt wurden und sonst auch keinerlei Zusicherungen auf künftig auszugebende Aktien der betreffenden Gesellschaft gemacht worden sind, ausgibt, da sie gerade Interesse an der Erlangung von Aktien dieser Gesellschaft haben. Entsprechend dem Sinn der bedingten Kapitalerhöhung als einer nur in ganz bestimmten Ausnahmefällen zugelassenen Kapitalbeschaffungsmaßnahme, deren Durchführung von der Ausübung von Bezugsrechten abhängig ist, muß die Ausübung dieser Bezugsrechte als aufschiebende Bedingung für die Wirksamkeit der Kapitalerhöhung angesehen werden. Nur so ist

[6]) ebenso Godin-Wilhelmi Anm. I zu § 159.
[7]) ebenso Godin-Wilhelmi Anm. I zu § 159.
[8]) Schlegelberger Anm. 2 zu § 159.

die Vorschrift des § 159 I Akt.-G. auszulegen, wenn man nicht schon in der Überschrift des Rechtsinstituts eine Begründung für die hier dargelegte Ansicht sehen will. Wenn nun den Personen, die in dem gebildeten Fall die Bezugsaktien vom Vorstand erhielten, ein Bezugsrecht nicht eingeräumt war, konnte auch die Bedingung für das Wirksamwerden der Kapitalerhöhung nicht eintreten, so daß die Kapitalerhöhung für diese an nicht Berechtigte ausgegebenen Aktien wirkungslos ist[9]). Demnach muß man die Ausgabe der Bezugsaktien in diesem Falle so ansehen, als ob ein entsprechender Erhöhungsbeschluß nicht gefaßt worden wäre. Ganz ähnlich ist die Rechtslage, wenn der Vorstand an Bezugsberechtigte Bezugsaktien über das Maß des ihnen eingeräumten Bezugsrechtes hinaus ausgibt. Auch hier ist die Bedingung für die Durchführung einer Kapitalerhöhung — in Form der Ausübung des Bezugsrechtes — nicht eingetreten, soweit Bezugsaktien über das Maß des Bezugsrechts ausgegeben wurden; insoweit ist ein zur Wirksamkeit der Kapitalerhöhung notwendiger Beschluß der Hauptversammlung nicht vorhanden. In beiden Fällen ist die Ausgabe als nichtig anzusehen[10]). Da die Zahl der Mitgliedstellen einer Aktiengesellschaft durch die Feststellung des Grundkapitals in der Satzung beschränkt ist und deshalb nur durch Hauptversammlungsbeschluß der Gesellschaft geändert werden kann, gelangen Aktionärsrechte nur in dem in der Satzung festgelegten Umfange mit der event. festgesetzten Begrenzung auf einen beschränkten Personenkreis — bei der bedingten Kapitalerhöhung die Bezugsberechtigten — zur Entstehung. Die Vorschriften des Bürgerlichen Gesetzbuches über Schuldverschreibungen auf den Inhaber (§§ 793 ff. BGB.) sind daher nur zum geringen Teil auf Aktien anwendbar. Insbesondere ist die Bestimmung des § 794 BGB. nicht anwendbar[11]), d. h. Aktien, die in die Hände von Nichtbezugsberechtigten als ersten Nehmern gelangen, bringen in diesen Aktionärsrechte nicht zur Entstehung. Demnach muß eine willkürliche Ausgabe von Aktien an Personen, denen ein Bezugsrecht auf die jungen Aktien nicht eingeräumt ist, als nichtig angesehen werden. Gründe dafür, die Ausgabe von Bezugsaktien an Nichtberechtigte doch als gültig anzusehen, sind nicht ersichtlich. Ein Bedürfnis, den, der Bezugsaktien unberechtigterweise oder über das Maß seines Bezugsrechtes hinaus empfangen hat, zu schützen, besteht m. E. schon deshalb nicht, weil er aus der Eintragung im Handelregister ersehen konnte, daß für die Wirksamkeit der Kapitalerhöhung und damit für die Entstehung der Anteilsrechte die Ausübung von Bezugsrechten Erfordernis ist.

---

[9]) vgl. RGRK. Anm. 4 zu § 158, Staudinger Anm. 4 zu § 158.

[10]) ebenso Godin-Wilhelmi Anm. II 1 zu § 166 und für den Fall der gewöhnlichen Kapitalerhöhung: Dür.-Hach. Vorbem. 4 zu § 222, Lehmann II § 55 S. 105, Staub Anm. 25 zu § 223, Fischer S. 161.

[11]) vgl. Godin-Wilhelmi Anm. 6 zu § 10.

Dementsprechend besteht auch kein Bedürfnis, aus Gründen des Schutzes für die mit der Gesellschaft in Verbindung getretenen Gläubiger die Ausgabe von Bezugsaktien an Nichtbezugsberechtigte als wirksam zu betrachten; dies gilt selbst dann, wenn die an Nichtbezugsberechtigte ausgegebenen Bezugsaktien voll bezahlt worden sind; denn für Außenstehende besteht ein Schutzbedürfnis nur im Rahmen der Eintragung im Handelsregister und des im Beschluß vorgesehenen Umfanges der Kapitalerhöhung.

II. Die Umtausch- bzw. Bezugsrechte sollen nach der Vorschrift des § 159 II Akt.-G. nur Gläubigern von Wandelschuldverschreibungen oder zur Vorbereitung des Zusammenschlusses mehrerer Unternehmen eingeräumt werden. Aus der Fassung dieser Bestimmung („soll") als Ordnungsvorschrift ergibt sich, daß zwar ein Beschluß über eine bedingte Kapitalerhöhung zu einem anderen als den durch diese Vorschrift für zulässig erklärten Zwecken nicht gefaßt werden soll, daß also der Registerrichter verpflichtet ist, keinen einem anderen Zwecke dienenden Beschluß ins Handelsregister einzutragen, daß aber im Falle der Eintragung eines solchen Beschlusses dieser trotzdem Wirksamkeit erlangt (§ 164 Akt.-G.). Allerdings ist ein derartiger Beschluß binnen Monatsfrist nach dessen Feststellung anfechtbar (§§ 197, 199 Akt.-G.), wenn auch die Eintragung im Handelsregister bereits geschehen ist[12]). Denn ein derartiger Beschluß verletzt die Vorschrift des § 159 III Akt.-G., wobei es keine Rolle spielt, daß es sich nur um die Verletzung einer Ordnungsvorschrift handelt.

Hierzu wird die Ansicht vertreten[13]), aus dem Charakter der Bestimmung als Ordnungsvorschrift sei zu schließen, daß der Registerrichter zwar im allgemeinen gehalten ist, Beschlüsse, die zu anderen als den gesetzlich zulässigen Zwecken gefaßt werden, nicht einzutragen, daß aber gerade durch die Fassung der Vorschrift die Möglichkeit offen gelassen werde, einen nicht diesen Zwecken entsprechenden Beschluß — der im übrigen den Erfordernissen des Gesetzes entspricht — einzutragen. Aber diese Auslegung der Bedeutung einer Ordnungsvorschrift steht nicht im Einklang mit der hierzu im allgemeinen vertretenen Ansicht: Danach hat eine Ordnungsvorschrift für den Registerrichter immerhin die Bedeutung einer Mußvorschrift[14]); lediglich dann, wenn sie verletzt wird, unterscheidet sie sich von einer Mußvorschrift, da das entgegen der Ordnungsvorschrift vorgenommene Rechtsgeschäft zunächst wirksam, das entgegen der Mußvorschrift vorgenommene Rechtsgeschäft dagegen von vornherein nichtig ist.

Danach ist aber — von Versehen des Registerrichters ab-

---

[12]) ebenso Schlegelberger Anm. 8 zu § 197, Baumbach Anm. 1 zu § 197.
[13]) ebenso Schlegelberger Anm. 8 zu § 197, Baumbach Anm. 1 zu § 197.
[14]) Baumbach Anm. 2 zu § 159.

gesehen — eine Möglichkeit, einen den gesetzlich zulässigen Zwecken nicht entsprechenden Beschluß zur Wirksamkeit zu bringen, nicht ersichtlich. Dahin geht auch die Absicht des Gesetzgebers; denn er will ja die bedingte Kapitalerhöhung nur in ganz bestimmten Ausnahmefällen zulässig machen. Wenn er trotzdem die Vorschrift des § 159 II Akt.-G. als Ordnungsvorschrift ausbildete, so hat das m. E. seinen Grund nur darin, daß er dem Erfordernis der Zweckbeschränkung nicht den gleichen Wert beigemessen hat wie etwa dem der zahlenmäßigen Beschränkung.

1. Entsprechend dem Charakter der bedingten Kapitalerhöhung als Ausnahmeregelung soll diese nur zulässig sein zur Gewährung von Umtausch- oder Bezugsrechten an Gläubiger von Wandelschuldverschreibungen; damit hat der Gesetzgeber — wie schon oben dargelegt — vor allem den Zweck verfolgt, einen Ersatz für die bisher hierfür im allgemeinen benutzten Vorratsaktien zu schaffen, die durch die Vorschriften des Aktiengesetzes zwar nicht vollständig ausgeschaltet, deren Verwendungsmöglichkeit aber erheblich eingeschränkt worden ist (vgl. § 51 Akt.-G.). Für den Inhaber von Wandelschuldverschreibungen wird durch diese Kapitalbeschaffungsmaßnahme die Möglichkeit geschaffen, jederzeit sein Umtausch- oder Bezugsrecht auszuüben.

2. Die vom Gesetzgeber in der Vorschrift des § 159 II Akt.-G. vorgesehene Möglichkeit einer bedingten Kapitalerhöhung zum Zwecke der Vorbereitung des Zusammenschlusses von Unternehmen ist wohl vor allem für die Bildung von Interessengemeinschaften[15]), Konzernen und ähnlichen losen Verbindungen von Unternehmen gedacht. Aber auch die Durchführung einer bedingten Verschmelzung ist mit Hilfe der bedingten Kapitalerhöhung möglich[16]). Godin-Wilhelmi vertritt allerdings die Ansicht[17]), daß der Durchführung einer bedingten Verschmelzung unter Zuhilfenahme der bedingten Kapitalerhöhung der Umstand entgegenstehe, daß einerseits die Eintragung der Verschmelzung erst der Anzeige des Treuhänders der übertragenden Gesellschaft von dem Empfang der Aktien der übernehmenden Gesellschaft an das Registergericht erfolgen kann (§ 240 II 2 Akt.-G.), daß anderseits aber das Vermögen der übertragenden Gesellschaft erst in dem Zeitpunkt der Eintragung der Verschmelzung auf die übernehmende Gesellschaft übergehe, so daß der Vorstand die Bezugsaktien erst nach diesem Zeitpunkt an den Treuhänder „herausgeben" dürfe (§ 166 I: „nicht

[15]) hierüber schon Schmoelder in JW. 1929, 1344 (zum Entwurf), Bericht der Kommission S. 13, Antworten des Anwaltsvereins I S. 53. Über Interessengemeinschaften bes. Friedländer, Konzernrecht S. 218 ff., Bondi-Winckler S. 181 ff.

[16]) ebenso Schlegelberger Anm. 6 zu § 159 und bes. Anm. 9 zu § 235. A. M.: Godin-Wilhelmi Anm. 5 b zu § 159.

[17]) Godin-Wilhelmi Anm. 5 b zu § 159.

vor der vollen Leistung des Gegenwertes"!). Ausgabe im Sinne dieser Bestimmung ist aber m. E. lediglich eine den originären Erwerb des Anteilrechtes bezweckende Übergabe an den endgültig Berechtigten[18]), nicht aber an den Treuhänder, der ja die Anteilsrechte nicht zu eigner Ausübung erwerben soll. Mit Rücksicht darauf ist es hier für zulässig zu halten, wenn der Vorstand der übernehmenden Gesellschaft die Bezugsaktien dem Treuhänder übergibt; da auf dessen Anzeige von dem Empfang der Bezugsaktien an das Registergericht die Eintragung der Verschmelzung erfolgen kann, vollzieht sich die eigentliche Ausgabe der Bezugsaktien im Sinne des § 166 I Akt.-G. an die ehemaligen Aktionäre der übertragenden Gesellschaft nach dem damit erfolgten Vermögensübergang der übertragenden Gesellschaft auf die übernehmende, also nach Leistung des Gegenwertes im Sinne von § 166 I in Gestalt des Vermögens der übertragenden Gesellschaft. Erst mit Empfangnahme der Bezugsaktien durch die ehemaligen Aktionäre der übertragenden Gesellschaft entstehen die in ihnen verkörperten Aktionärsrechte. — Daß der Gesetzgeber auch an die Durchführung von bedingten Verschmelzungen gedacht hat, zeigt die Vorschrift des § 235 II Akt.-G. Man kommt deshalb zu dem Ergebnis, daß bei einer bedingten Verschmelzung das Grundkapital der übernehmenden Gesellschaft auch mit Hilfe des bedingten Kapitals erhöht werden kann, wobei aber die Bezugsrechte auf die neuen Aktien lediglich den Aktionären der übertragenden Gesellschaft, nicht aber dieser selbst eingeräumt werden können.

III. Als weiteres Erfordernis für den Beschluß einer bedingten Kapitalerhöhung schreibt die Vorschrift des § 159 III Akt.-G. vor, daß der Nennbetrag des bedingten Kapitals nicht höher sein darf als die Hälfte des zur Zeit der Beschlußfassung vorhandenen Grundkapitals. Diese Begrenzung hat ihren Grund einmal darin, daß Mißbräuche dieser neuen Kapitalbeschaffungsmaßnahme verhindert werden sollen[19]), anderseits aber darin, daß durch sie ein wirksamer Schutz gegen die Gefahr einer plötzlichen Verschiebung der Machtverhältnisse in der Gesellschaft geboten wird, eine Gefahr, die im Falle der Vereinigung sämtlicher oder nahezu sämtlicher Wandelschuldverschreibungen in einer Hand nicht zu unterschätzen ist, da bei Ausübung der Umtausch- bzw. Bezugsrechte das Geschick der Gesellschaft in vollkommen andere Bahnen gelenkt werden kann. Daß bei den amerikanischen Convertible Bonds, dem Vorbild für den Hauptanwendungsfall der bedingten Kapitalerhöhung, eine zahlenmäßige Beschränkung für deren Emission vom Gesetzgeber nicht festgelegt worden ist, ist bei der Struktur des amerikanischen Aktienrechts auch nicht notwendig, weil die im Falle

[18]) Godin-Wilhelmi Anm. 4 zu § 240.
[19]) Amtl. Begr. zu §§ 159—168.

der Konversion erhaltene Aktie im Gegensatz zum deutschen Recht noch kein Stimmrecht in der Hauptversammlung vermittelt[20]). Die Gefahr einer Verschiebung der Machtverhältnisse bei Ausübung der Konversion kann deshalb lange nicht in dem Maße wie im deutschen Aktienwesen zum Problem werden[21]).

Bei der Betrachtung der Vorschrift über die zahlenmäßige Beschränkung des bedingten Kapitals taucht die Frage auf, wie ein Beschluß der Hauptversammlung rechtlich zu würdigen ist, in dem eine bedingte Kapitalerhöhung über den gesetzlich zulässigen Höchstbetrag beschlossen worden ist. Daß ein derartiger Beschluß nur insoweit nichtig, als dieser eine Kapitalerhöhung über den gesetzlich zulässigen Höchstnennbetrag festsetzt, im übrigen aber wirksam ist[22]), wird abzulehnen sein. In dem die gesetzlich zulässige Höchstgrenze übersteigenden Erhöhungsbeschluß gleichzeitig einen Erhöhungsbeschluß, der sich innerhalb der gesetzlichen Grenzen hält, zu sehen, und diesen dann insoweit für gültig halten, wäre nur dann möglich, wenn man sich entschließt, hier die Vorschrift des § 140 BGB. anzuwenden. Da aber für eine Umdeutung eines nichtigen Rechtsgeschäfts nach der Bestimmung des § 140 BGB. erforderlich ist, daß die am Abschluß des Rechtsgeschäfts Beteiligten, d. h. die in der Hauptversammlung mitstimmenden Aktionäre bei Kenntnis der Nichtigkeit der beschlossenen Kapitalerhöhung eine bedingte Kapitalerhöhung in Höhe des gesetzlich zulässigen Betrages beschließen wollten, dies aber im allgemeinen nicht der Fall sein wird, so wäre für eine Anwendung des § 140 BGB. schon aus diesen Gründen im allgemeinen kein Raum. Man wird aber sogar so weit gehen müssen, einer Anwendung der Vorschrift des § 140 BGB. — auch in analoger Weise — schon deshalb abzulehnen, weil es nach dieser Vorschrift notwendig ist, daß ein nichtiges Rechtsgeschäft den Erfordernissen eines anderen Rechtsgeschäfts entspricht. In dem gedachten Beschluß kann aber nicht gleichzeitig ein Beschluß, das Grundkapital bis zur gesetzlich zulässigen Nennbetragsziffer zu erhöhen, also ein „anderes" Rechtsgeschäft im Sinne der genannten Vorschriften gesehen werden. Demnach wird man einen derartigen Beschluß als vollkommen, d. h. seinem ganzen Umfang nach, nichtig ansehen müssen[23]).

Bisher war von den materiellen Erfordernissen des Beschlusses über eine bedingte Kapitalerhöhung die Rede. Die Bestimmungen der §§ 160, 161 Akt.-G. geben nun weiter Richtlinien für dessen Erfordernisse in formeller Hinsicht.

1. Als satzungsändernder Beschluß bedarf er einer qualifizierten Mehrheit ebenso wie der Beschluß über die gewöhnliche

---

[20]) vgl. auch Heinrici in Gruchots Beiträgen 67, 383.
[21]) Vergl. Anm. 20.
[22]) Röder in ZHR. 99, 215.
[23]) ebenso Schlegelberger Anm. 9 zu § 159, Baumbach Anm. 3 zu § 159.

Kapitalerhöhung. Im Gegensatz zu diesem kann aber die Mehrheit von drei Vierteln des bei der Beschlußfassung vertretenen Grundkapitals nicht durch die Satzung herabgesetzt werden. Durch die Bestimmung des § 160 I 2 Akt.-G. wird die Vorschrift des § 149 II Akt.-G. auf den Beschluß über die bedingte Kapitalerhöhung für sinngemäß anwendbar erklärt. Dies bedeutet, daß beim Vorhandensein mehrerer Aktiengattungen die Wirksamkeit des Beschlusses von Sonderabstimmungen nach Aktiengattungen abhängig ist, die ihrerseits wieder der Kapitalmehrheit der Vorschrift des § 160 I Akt.-G. bedürfen[24]); da der Gesetzgeber die Vorschrift des § 149 I Akt.-G. nur „sinngemäß" anwendbar erklärt, so ist damit gesagt, daß für deren Anwendung die formelle Abstimmungsvorschrift bei dem Institut der bedingten Kapitalerhöhung (§ 160 I Akt.-G.), nicht aber die bei der gewöhnlichen Kapitalerhöhung, maßgebend ist, d. h. für die Sonderabstimmungen darf die Dreiviertelmehrheit ebenfalls nicht durch die Satzung herabgesetzt werden. Entsprechend der Rechtslage bei der gewöhnlichen Kapitalerhöhung hängt demnach auch bei der bedingten Kapitalerhöhung die Wirksamkeit des Beschlusses von den Abstimmungen nach Aktiengattungen ab; das bedeutet, daß ein ohne diese Sonderabstimmungen gefaßter Beschluß schwebend unwirksam ist, daß dessen endgültige Wirksamkeit also von der Nachholung der Sonderabstimmungen abhängig ist[25]). Damit ist ein alter Streit in Wissenschaft und Rechtsprechung, ob ein Beschluß ohne erforderliche Sonderabstimmungen nichtig[26]), oder unwirksam[27]) ist, gegenstandlos geworden. Die Frist, innerhalb der die Sonderabstimmungen dem Hauptbeschluß nachfolgen müssen, bestimmt sich — wie das Reichsgericht[28]) zutreffend ausgeführt hat — nach Lage des einzelnen Falles unter Berücksichtigung von Treu und Glauben und der Interessen aller Beteiligten. Sie wird m. E. beendet durch den Antrag auf Eintragung des Kapitalerhöhungsbeschlusses im Handelsregister, da damit die Gesellschaft zu erkennen gibt, daß sie sich entweder über das Erfordernis der Sonderabstimmungen hinwegsetzen will, oder aber Gründe für die Nichteinholung der Sonderabstimmungen hat.

Der Registerrichter hat zwar die Pflicht, einen derartigen Beschluß ohne die erforderlichen Abstimmungen nach Aktiengattungen von der Eintragung ins Handelsregister zurückzu-

---

[24]) ebenso Schlegelberger Anm. 4 zu § 160, Godin-Wilhelmi Anm. 2 zu 160.

[25]) ebenso Godin-Wilhelmi Anm. 7 zu § 146, Teichmann-Koehler Anm. 3 zu § 146, Pfundtner-Neubert Anm. 3 zu § 146; a. A. Baumbach Anm. 2 zu § 149 (für Nichtigkeit!).

[26]) so Staub Anm. 11 zu § 178.

[27]) so Brodmann Anm. 3 zu § 278, Hueck, Recht der Generalversammlungsbeschlüsse S. 27, ders. in Anfechtbarkeit S. 73, 98; RG. 148, 175.

[28]) RG. 148, 175 = JW. 1935, 3098; sich anschließend Geßler in DJ. 1936, 1497.

weisen. Es fragt sich aber, ob im Falle der Eintragung eines derartig mangelhaften Beschlusses auf Grund eines Versehens des Registerrichters dieser durch die Eintragung Rechtswirksamkeit erlangt. Wie oben dargelegt, gibt die Gesellschaft mit Anmeldung des Beschlusses zur Eintragung ins Handelsregister zu erkennen, daß sie die erforderlichen Sonderabstimmungen nicht einholen kann oder diese nicht einzuholen vermag; damit steht aber fest, daß der bisher schwebend unwirksame Beschluß zu einem nichtigen, und zwar zu einem von Anfang an nichtigen, geworden ist. Allerdings ist eine Heilung eines derartigen Beschlusses unter den Voraussetzungen der Vorschrift des § 196 II Akt.-G. in Verbindung mit § 195 Ziff. 3 möglich[29]), d. h. die Nichtigkeit kann 3 Jahre nach Eintragung des Beschlusses im Handelsregister nicht mehr geltend gemacht werden. Wenn Schlegelberger[30]) zu dem gleichen Ergebnis kommt, indem er die Vorschrift des § 196 Akt.-G. auf unwirksame Beschlüsse analog anwendet, so erscheint diese Lösung bedenklich, da sie nicht dem Sinne dieser Vorschrift entspricht[31]).

2. Auf die durch die Bestimmung des § 160 I Akt.-G. erwähnte sinngemäße Anwendbarkeit der Vorschrift des § 154 I Akt.-G., wonach Zusicherungen auf den Bezug von Aktien vor dem Kapitalerhöhungsbeschluß der Gesellschaft gegenüber unwirksam sind, ist weiter unten einzugehen.

3. Zur Erleichterung der Prüfung für den Registerrichter, ob der Beschluß über die bedingte Kapitalerhöhung auch zu einem gesetzlich zugelassenen Zweck gefaßt wurde, schreibt die Bestimmung des § 160 II Akt.-G. vor, daß der Beschluß Angaben über den Zweck zu enthalten habe[32]), weiter aber noch, daß Bestimmungen über den Kreis der Bezugsberechtigten und den Ausgabebetrag der Bezugsaktien aus diesem ersichtlich sein müssen. Der Grund für diese Konkretisierungspflicht ist der: Mit Eintragung des Beschlusses steht dem Wirsamwerden der bedingten Kapitalerhöhung im Gegensatz zur gewöhnlichen Kapitalerhöhung nichts mehr im Wege; von diesem Zeitpunkt an können die Bezugsaktien ohne weiteres ausgegeben werden (§§ 166, 167 Akt.-G.). Deshalb müssen bei der bedingten Kapitalerhöhung aus Gründen der Offenkundigkeit schon zur Eintragung des Beschlusses im wesentlichen die gleichen Angaben gemacht werden wie sie bei der gewöhnlichen Kapitalerhöhung erst zur Eintragung ihrer Durchführung gemacht werden müssen (vgl. § 155 Akt.-G.); bei letzterer können ja auch die neuen Aktien erst nach Eintragung ihrer Durchführung im Handelsregister ausgegeben werden (§ 158 Akt.-G.). Demgemäß braucht ein Schutz der Gläubiger durch die die näheren Angaben

---

[29]) a. A. Godin-Wilhelmi Anm. 7 zu § 146.
[30]) Schlegelberger Anm. 3 zu § 195, Anm. 1 zu § 196.
[31]) vgl. Godin-Wilhelmi Anm. I zu § 196.
[32]) Pfundtner-Neubert Anm. 2 zu § 160.

über die Kapitalerhöhung enthaltende Registereintragung erst von diesem Zeitpunkt an einzutreten.

4. Es fragt sich, welche Folgen die Verletzung der Vorschrift des § 160 Akt.-G. nach sich zieht. Um diese Frage zu beantworten, muß zwischen einer Verletzung der Bestimmungen über die Abstimmung (Absatz I!) und einer solchen des Absatzes II, der die materiellen Erfordernisse des Beschlusses aufzeigt, unterschieden werden. Während die erstere Bestimmung lediglich dem Schutz der Aktionäre dient, handelt es sich bei der Bestimmung des § 160 II Akt.-G. um eine nicht nur im Interesse der Aktionäre, sondern vor allem zum Schutze der Gläubiger gesetzte Vorschrift; denn diese pflegen ihr Handeln im Vertrauen auf die eingetragenen Einzelheiten des Beschlusses diesen entsprechend einzurichten.

Deshalb wird man nur den gegen die Bestimmung des § 160 I verstoßenden Beschluß gemäß § 197 Akt.-G. als anfechtbar ansehen[33]); dagegen ist ein Beschluß, der in materieller Hinsicht Mängel oder Lücken aufweist, als nichtig anzusehen[34]). Denn, wie schon erwähnt, handelt es sich bei einem Verstoß gegen die Vorschrift des § 160 II Akt.-G. um die Verletzung einer im öffentlichen Interesse erlassenen Bestimmung. Dann ist aber der Beschluß nach der Vorschrift des § 195 Akt.-G. nichtig.

5. Die Vorschrift des § 161 Akt.-G. stellt einige Erfordernisse zusammen, die der Beschluß über die bedingte Kapitalerhöhung enthalten muß, sofern als Gegenwert für die Bezugsaktien Sacheinlagen geleistet werden sollen. Die Vorschrift entspricht nahezu vollkommen der entsprechenden bei der gewöhnlichen Kapitalerhöhung (vgl. § 150 Akt.-G.) und — wenigstens in ihrem ersten Absatz — der im bisherigen Recht geltenden Bestimmung (§ 279 HGB.); allerdings bedurfte es einer Ergänzung dahin, daß die Hingabe der Wandelschuldverschreibungen im Umtausch gegen Bezugsaktien nicht als Sacheinlage gelte. Diese Regelung war notwendig, weil einerseits die Gefahr einer Überbewertung, gegen die die Vorschrift Schutz bieten soll, bei der Schuldverschreibung nicht vorliegt, anderseits die notwendige (§ 160 I Akt.-G.) Feststellung der Person des Sacheinlegers im Beschlusse unnötig erschwert wäre, weil ja bei Beschlußfassung noch nicht feststeht, ob und in welchem Umfang die Wandelschuldverschreibungsgläubiger von ihren Umtausch- bzw. Bezugsrechten Gebrauch machen werden. Deshalb mußte der Gesetzgeber zum Ausdruck bringen, daß die Hingabe von Wandelschuldverschreibungen nicht als Sacheinlage „gelte". Die Fassung der Vorschrift („gilt") weist darauf hin, daß es sich hier um eine Fiktion handelt, eine echte Fiktion deshalb, weil

---

[33]) ebenso Godin-Wilhelmi Anm. 4 zu § 149, Anm. II 1 zu § 146.

[34]) ebenso Godin-Wilhelmi Anm. 6 zu § 159; a. A. Danielcik Anm. 3 zu § 160, der den Beschluß, der gegen § 160 II verstößt, lediglich für anfechtbar hält.

ja nach der Vorschrift des Gesetzes (§ 20 I Akt.-G.) jede Einlage, die nicht durch Einzahlung des Nennbetrages oder des höheren Ausgabebetrages der Aktien zu leisten ist, d. h. also an sich auch die Wandelschuldverschreibung[35]), Sacheinlage ist; sie wird nur hier nicht als solche angesehen. Die Bestimmung über Sacheinlagen wird vor allem für den Fall der Vorbereitung des Zusammenschlusses von Unternehmen Bedeutung gewinnen[36]).

Falls die nach der Bestimmung des § 161 I Akt.-G. erforderlichen Festsetzungen über den Gegenstand der Sacheinlage, Person des Einlegers und Nennbetrag der zu gewährenden Aktien im Beschluß über die bedingte Kapitalerhöhung fehlen, bestimmt § 161 I Akt.-G. ebenso wie die entsprechende Vorschrift bei der gewöhnlichen Kapitalerhöhung (§ 150 II Akt.-G.), daß Vereinbarungen über Sacheinlagen und dingliche Erfüllungsakte zu ihrer Ausführung der Gesellschaft gegenüber unwirksam sind. Durch die letztere Bestimmung ist ein alter Streit zwischen Wissenschaft und Rechtsprechung gegenstandslos geworden[37]). Wenn diese Bestimmung nur erwähnt, daß im Falle des Fehlens der Festsetzungen gemäß Absatz I derselben Vorschrift die Vereinbarungen und entsprechenden Rechtshandlungen der Gesellschaft gegenüber unwirksam sind, so wird man unbedenklich diese Bestimmung auch auf die Fälle anwenden können, in denen unrichtige Festsetzungen im Beschluß gemacht worden sind[38]). Denn was im Falle des vollkommenen Fehlens der Festsetzungen gilt, muß erst recht gelten, wenn durch unrichtige Festsetzungen in den beschließenden Aktionären der Glaube erweckt wird, daß die Angaben stimmen, und wenn sie im Vertrauen darauf ihre Stimme abgeben; der Schutz der Gesellschaft vor Überbewertung von Sacheinlagen fordert in diesem Falle ebenso wie bei vollkommenem Fehlen der vorgeschriebenen Feststellungen, daß die Vereinbarungen und deren Erfüllungsakte der Gesellschaft gegenüber unwirksam sein müssen. Allerdings bestimmt die Vorschrift des § 161 II 2 Akt.-G. nunmehr ausdrücklich, — und damit ist wieder eine Unstimmigkeit in der Wissenschaft[39]) ausgeräumt, daß im Falle des Fehlens der Voraussetzungen gemäß § 160 I Akt.-G. die daraus sich ergebende relative Unwirksamkeit die Gültigkeit der bedingten Kapitalerhöhung dann nicht mehr berühre, wenn die Bezugsaktien einmal ausgegeben sind. Danach ist dann der Aktionär verpflichtet, den Nennbetrag oder höheren Ausgabebetrag der Bezugsaktien in bar zu entrichten. Diese Regelung ergibt sich aus Gründen des Schutzes der im Vertrauen auf die Durchführung der Kapitalerhöhung (durch Ausgabe der

---

[35]) vgl. Staub Anm. 6 zu § 186, Heinrici in Gruchot 67, 379; Schlegelberger Anm. 5 zu § 20, Godin-Wilhelmi Anm. II 2 zu § 161.

[36]) Schlegelberger Anm. 1 zu § 161, Herbig in JW. 1937, 512.

[37]) statt vieler RG. 130, 251 f., RG. in JW. 1932, 2631.

[38]) ebenso ohne Begründung: Schlegelberger Anm. 5 zu § 161.

[39]) statt vieler: Brodmann Anm. 5 b zu § 279.

Aktien §§ 167, 168 Akt.-G.) der Gesellschaft Kredit gewährenden Gläubiger; deren Schutz erfordert es, daß der in der Eintragung im Handelsregister erwähnte Kapitalerhöhungsbetrag auch tatsächlich der Gesellschaft zufließt. Aus diesem Grunde ist auch eine Heilung durch Satzungsänderung nach Ausgabe der Bezugsaktien nicht mehr möglich (§ 161 II 4 Akt.-G.).

b) Anmeldung des Beschlusses zur Eintragung im Handelsregister.

Den Beschluß über die bedingte Kapitalerhöhung haben Vorstand und Vorsitzer des Aufsichtsrates zur Eintragung in das Handelsregister anzumelden (§ 162 Akt.-G.). Da mit der Eintragung des Beschlusses die endgültige Erhöhung des Grundkapitals durch Ausgabe der Bezugsaktien zulässig wird (§§ 164, 167 Akt.-G.), ist es notwendig, daß die Angaben des Beschlusses bei dessen Anmeldung schon so konkretisiert werden, wie das bei der gewöhnlichen Kapitalerhöhung erst zur Anmeldung der Durchführung notwendig ist. Denn bei der gewöhnlichen Kapitalerhöhung erfolgt die Erhöhung erst durch diese Eintragung, bei der bedingten ist sie jederzeit nach Eintragung des Beschlusses zulässig. Die Prüfung des Registerrichters muß deshalb bei letzterer schon bei der Eintragung des Beschlusses einsetzen. Über die Prüfungspflicht des Registerrichters gibt die Vorschrift des § 162 II Akt.-G. einen ausdrücklichen Hinweis in der Richtung, als der Registerrichter bei offensichtlicher Überbewertung von Sacheinlagen die Eintragung des Beschlusses ablehnen kann. Daß das Gesetz von offensichtlicher Überbewertung spricht, zeigt, daß der Registerrichter nicht immer Erkundigungen über den Wert der Sacheinlagen einholen muß. Er muß es vielmehr nur dann, wenn er nach pflichtmäßigem Ermessen das Vorliegen einer Überbewertung für möglich hält[40]). Wenn die auf den Verdacht einer Überbewertung angestellten Nachforschungen ergeben haben, daß eine solche tatsächlich vorliegt, ist er kraft seines pflichtmäßigen Ermessens verpflichtet, die Eintragung abzulehnen. Wenn der Registerrichter den Beschluß trotz offensichtlicher Überbewertung einträgt, ist allerdings die Eintragung nicht unwirksam[41]). Dies ergibt sich daraus, daß das Gesetz eine Ablehnung der Eintragung bei Überbewertung von Sacheinlagen nur fakultativ vorsieht (vgl. § 162 III Akt.-G.).

Die Prüfungspflicht geht aber noch weiter. Die Vorschrift des § 162 III Akt.-G. hebt nur einen ganz besonders der Prüfungspflicht unterliegenden Fall besonders hervor. Insbesondere muß sich die Prüfungspflicht darauf erstrecken, daß der Beschluß auch ordnungsgemäß zustande gekommen ist, daß er den gesetz-

[40]) vgl. KG. in OLG. 27, 343.
[41]) Schlegelberger Anm. 3 zu § 151.

lichen Erfordernissen entspricht, daß er nicht gegen die guten Sitten verstößt usw. Bei allen Verstößen unterliegt es dem Ermessen des Registerrichters, ob er die Eintragung verfügen will oder nicht.

Für die Anmeldung des Beschlusses besteht kein Anmeldezwang, der durch Ordnungsstrafen durchgesetzt werden könnte (siehe § 303 II Akt.-G.). Diese Regelung ergibt sich daraus, daß die Eintragung des Beschlusses hier rechtserzeugende Wirkung hat[42]), da die Bezugsaktien erst in diesem Zeitpunkt ausgegeben werden können und ein Anspruch des Bezugsberechtigten erst in diesem Zeitpunkt entsteht (vgl. § 164 Akt.-G.), wie noch näher darzulegen ist. Da das Handelsregister der Öffentlichkeit Aufschluß über die Verhältnisse der Gesellschaft geben soll, so ist ein Eintragungszwang nur dann erforderlich, wenn durch die Eintragung bereits bestehende Verhältnisse nach außen in Erscheinung treten sollen, nicht aber, wenn durch die Eintragung die beabsichtigte Rechtswirkung überhaupt erst eintritt, vorher also noch gar keine Änderung in den Verhältnissen der Gesellschaft — soweit sie die Öffentlichkeit interessieren — eingetreten ist. Daraus ergibt sich, daß ein Eintragungszwang für den Beschluß über die bedingte Kapitalerhöhung nicht erforderlich ist.

Der Anmeldung des Beschlusses über die bedingte Kapitalerhöhung folgt auf die Verfügung des Registerrichters, falls dieser keine Beanstandungen zieht, die Eintragung des Beschlusses und dessen Bekanntmachung (§ 163 Akt.-G.).

c) Wirkung der Eintragung des Beschlusses im Handelsregister.

Wie aus der Vorschrift des § 164 1 Akt.-G. zu entnehmen ist, (argumentum e contrario!) steht nach Eintragung des Beschlusses der Ausgabe der Bezugsaktien nichts mehr im Wege. Nunmehr ist die Aktiengesellschaft gebunden, die neuen Aktien an die Umtausch- bzw. Bezugsberechtigten auszugeben, der Entstehung der Aktienrechte durch Ausgabe der Bezugsaktien steht nichts mehr im Wege. In der Bestimmung des § 164 Akt.-G. spiegelt sich der Grundgedanke des Instituts der bedingten Kapitalerhöhung wieder: Nach Eintragung des Beschlusses ist für jeden Bezugsberechtigten jederzeit die Möglichkeit gegeben, auf die Ausübung seines Bezugsrechtes hin sofort, d. h. ohne weitere Eintragung wie bei der gewöhnlichen Kapitalerhöhung, Bezugsaktien zu erhalten[43]).

Aus der Fassung der Vorschrift des § 164 Akt.-G. („Bezugsaktien können nicht...") geht hervor, daß eine vor Eintragung des Beschlusses erfolgte Ausgabe von Bezugsaktien

---

[42]) vgl. Baumbach Anm. 3 zu § 303, Schlegelberger Anm. 3 zu § 303.
[43]) ähnlich Baumbach Anm. 1 zu § 164.

nichtig sein muß[44]). Die nochmalige Hervorhebung dieser Rechtswirkung in der Vorschrift des § 164 3 Akt.-G. ist geeignet, den Gegensatz zu der Vorschrift des § 166 I besonders zu verdeutlichen. Näher wird hierauf noch einzugehen sein. Hat der Vorstand trotz der Verbotsvorschrift des § 164 1 Akt.-G. die Bezugsaktien schon vor Eintragung des Beschlusses im Handelsregister ausgegeben, und war die Ausgabe nach der Vorschrift des § 164 3 Akt.-G. nichtig, dann bedurfte es für die, die Bezugsaktien erhalten haben, eines gerechten Ausgleiches in Gestalt eines Ersatzanspruchs gegen die Ausgeber der Bezugsaktien (§ 164 3 Akt.-G.). Außerdem mag noch erwähnt sein, daß der Vorstand im Falle der vorzeitigen Ausgabe von Bezugsaktien strafrechtlich verantwortlich ist (§ 296 I Ziffer 4 Akt.-G.).

Es erhebt sich die Frage, wie die Ausgabe von Bezugsaktien dann zu beurteilen ist, wenn der Kapitalerhöhungsbeschluß infolge irgendwelcher Mängel nichtig oder endgültig unwirksam ist. Während die Wissenschaft bis vor kurzem darin einhelliger Meinung war, daß sie die auf Grund von nichtigen Kapitalerhöhungsbeschlüssen ausgegebenen Aktien für nichtig hielt[45]), schließt sie sich nunmehr der reichsgerichtlichen Rechtsprechung an[46]), wonach derartige Aktien zwar nicht als gültig anzusehen sind, die Empfänger solcher Aktien aber immerhin zur Zahlung der Einlage insoweit — in analoger Anwendung der Bestimmung des § 311 III HGB. (jetzt § 218 III Akt.-G.) — verpflichtet sein sollen, als die auf die Gültigkeit der Kapitalerhöhung vertrauenden Gläubiger nicht von der Gesellschaft Befriedigung erlangen können. In allerneuster Zeit hat sich die Ansicht herausgebildet, daß die Ausgabe von Aktien dort, wo der Kapitalerhöhungsbeschluß wegen Fehlens der beim Vorhandensein von mehreren Aktiengattungen notwendigen Sonderabstimmungen unwirksam ist, als gültig zu betrachten ist[47]). Ja, Schlegelberger[48]) dehnt diese Anschauung auch auf die Fälle der Ausgabe von Aktien auf Grund nichtiger Kapitalerhöhungsbeschlüsse aus.

Trotz dieser Verschiedenheit der Meinungen ist doch anzuerkennen, daß die Rechtsprechung ihre einheitliche Linie nicht aufgegeben hat: Da das Gesetz die Gläubigerinteressen in hohem Maße vor die Gesellschafterinteressen stellt, wie

---

[44]) siehe Ennecc. I § 51 I 1, Planck, Einl. S. III.

[45]) siehe Hueck, Recht der Generalversammlungsbeschlüsse S. 51 ff., ders. in Vorzugsaktien S. 50 ff. und in Anfechtbarkeit S. 220, Dür.-Hach. III 1, Vorbem. 4 zu § 222, Staub Anm. 25 zu § 223.

[46]) siehe für unwirksame Beschlüsse: RG. 85, 311 (GmbH.-Entsch.) JW. 1915, 95, für nichtige Beschlüsse: RG. 120, 363 (370), RG. in JW. 1933, 1015 RG. 143, 399; 144, 141 = JW. 1934, 1340 (z. Teil). Koenige-Teichmann Anm. 4e zu § 278, Brodmann GmbH. Anm. 2 zu § 77, Baumbach Anm. 1 zu § 218.

[47]) so Geßler in DJ. 1936, 1495, Schlegelberger Anm. 10 zu § 149.

[48]) Anm. 5 zu § 158.

sich aus den Bestimmungen zur unversehrten Erhaltung des Grundkapitals, wie Schutz bei Kapitalherabsetzungen (§§ 178, 182, 187 Akt.-G.), bei Umwandlungen (§ 167 Akt.-G.), bei Verschmelzungen (§§ 241, 251) ergibt, steht das Reichsgericht in ständiger Rechtsprechung[49]) auf dem Standpunkt, daß im Falle von nichtigen Kapitalerhöhungsbeschlüssen die Zeichner der ausgegebenen Aktien — in analoger Anwendung des § 311 III HGB. (jetzt § 218 III Akt.-G.) — verpflichtet sind, die versprochenen Einzahlungen auf diese Aktien trotzdem insoweit zu leisten, als dies zur Befriedigung der mit der Gesellschaft im Vertrauen auf die Gültigkeit der Kapitalerhöhung in Verbindung getretenen Gläubiger notwendig ist.

Dieses Schutzes bedürfen aber m. E. ebenso wie die Gläubiger die ebenfalls im Vertrauen auf die Gültigkeit der Kapitalerhöhung ihre Zeichnungserklärungen abgebenden Aktionäre oder — im Falle des Ausschlusses der Bezugsrechte — außenstehenden Dritten, bzw. bei der bedingten Kapitalerhöhung die ihre Bezugserklärungen abgebenden Umtausch- oder Bezugsberechtigten. Warum sollten diese lediglich die Pflichten, nicht aber die Rechte aus der Übernahme der Aktien haben?

M. E. kann der Zeichner hinsichtlich des Anspruchs auf Aushändigung einer gültigen Aktie nicht anders behandelt werden als irgendein anderer mit der Gesellschaft in Vertragsbeziehungen getretener Dritter. Schließlich erlangt dieser außenstehende Dritte (Gläubiger) ebenfalls nicht den von ihm zu beanspruchenden ausreichenden Schutz[50]); denn er hat erst dann einen Anspruch auf Befriedigung aus den noch ausstehenden Aktieneinlagen, wenn die Gesellschaft mit der vorhandenen Kapitalgrundlage seine Ansprüche nicht zu befriedigen vermag. Dies entspricht aber nicht den Erfordernissen der Verkehrssicherheit. Man muß daher der Eintragung des Kapitalerhöhungsbeschlusses ganz allgemein eine besondere Bedeutung beimessen, als der Dritte — sowohl Bezugsberechtigter, als auch Gläubiger — darauf vertrauen können muß, daß diese Eintragung der wirklichen Rechtslage entspricht, daß also ein gültiger Kapitalerhöhungsbeschluß dahintersteht. Mit Recht hat Ehrenberg[51]) folgenden Satz aufgestellt, der sich nach seiner Meinung im Wege des Gewohnheitsrechts entwickelt hat:

„Eine für die Allgemeinheit bestimmte in diesem Sinne öffentliche Erklärung hat eine selbständige juristische Bedeutung; wer sie in handelsüblicher Weise abgibt, muß sich gefallen lassen, daß jeder Dritte ihren Inhalt für richtig hält. Daher darf der Dritte auch eine ins Handelsregister eingetragene unrichtige Tatsache unter bestimmten Voraussetzungen für richtig halten."

---

[49]) siehe S. 31 Anm. 46 dieser Arbeit!
[50]) so mit Recht Geßler in DJ. 1936, 1495.
[51]) in Ehrenbergs Handbuch I § 61 I S. 645.

Es scheint daher angebracht, auch im Falle der Eintragung eines nichtigen oder unwirksamen Kapitalerhöhungsbeschlusses verbunden mit Ausgabe der Bezugsaktien die ausgegeben Aktien als gültig anzusehen[52]), da der Anschein erweckt wurde, daß das Grundkapital und damit die Satzung ordnungsgemäß geändert worden ist. Anders ist es nur, wenn die Unrichtigkeit der Satzungsänderung für den Bezugsberechtigten, bzw. den mit der Gesellschaft in Rechts- und besonders Kreditbeziehungen getretenen Gläubiger aus der Eintragung im Handelsregister ersichtlich war. Das ist dann ganz besonders der Fall, wenn die Eintragung einer ausdrücklichen Gesetzesnorm widerspricht, z. B. wenn ein Beschluß zur Eintragung gelangt ist, in dem eine Erhöhung des Grundkapitals um mehr als die Hälfte des bisherigen Grundkapitals festgesetzt ist; in diesem Falle sind deshalb die über den Höchstbetrag ausgegebenen Aktien als nichtig anzusehen.

d) Beurteilung der Rechtsstellung des Umtausch- bzw. Bezugsberechtigten.

Ist bisher der Gang des Verfahrens der bedingten Kapitalerhöhung nur von der Seite der Gesellschaft, die diese beschließt, betrachtet worden, dann soll im folgenden die Rechtsstellung des Umtausch- bzw. Bezugsberechtigten Gegenstand näherer Betrachtung sein. Bei der Untersuchung der Struktur des Rechtes des Umtausch- bzw. Bezugsberechtigten erscheint es angebracht, eine Teilung insofern vorzunehmen, als zunächst das Umtausch- bzw. Bezugsrecht des Wandelschuldverschreibungsgläubigers und erst danach das Recht der Bezugsberechtigten bei der Vorbereitung eines Zusammenschlusses Gegenstand der Untersuchung sein soll.

aa) Das Umtausch- bzw. Bezugsrecht des Wandelschuldverschreibungsgläubigers.

Der einfachste Verfahrensverlauf bei der Emission von Wandelschuldverschreibungen scheint der zu sein, daß mit dem Beschluß über die Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen (§ 174 I Akt.-G.) gleichzeitig eine bedingte Kapitalerhöhung beschlossen wird, und daß danach — aber noch vor Eintragung des Kapitalerhöhungsbeschlusses im Handelsregister — die Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen erfolgt. Hierbei erhebt sich die Frage, ob mit der Ausgabe der einzelnen Wandelschuldverschreibungen deren Nehmer bereits einen obligatorischen Anspruch auf Zuteilung von Aktien der emittierenden Gesellschaft erlangt hat, da ja entsprechend dem Wesen der Wandelschuldverschreibung die Einräumung dieses Umtausch- bzw. Bezugsrechts in der Urkunde erfolgt. Diese Frage ist zu verneinen[53]).

---

[52]) so schon einmal das Reichsgericht: RG. 79, 113.

[53]) a. A. Rasch S. 12 f., Düringer-Hachenburg III 1, Anm. 22 Anh. zu § 179.

Wenn auch die durch § 160 I 2 Akt.-G. für die bedingte Kapitalerhöhung entsprechend anwendbar erklärte Vorschrift des § 154 II Akt.-G., die bestimmt, daß Zusicherungen auf den Bezug von Aktien vor dem Kapitalerhöhungsbeschluß der Gesellschaft gegenüber unwirksam sind, in dem gebildeten Fall der Wirksamkeit der obligatorischen Verpflichtungen nicht entgegenstehen würde, da ja diese Zusicherungen erst mit der Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen deren Empfängern gegenüber gemacht werden, d. h. nach der Beschlußfassung über eine bedingte Kapitalerhöhung, so ist die Frage, ob nicht die Bestimmung des § 164 2 Akt.G. der Wirksamkeit der schuldrechtlichen Verpflichtungen, soweit es das Verhältnis zur Gesellschaft anlangt, entgegensteht; denn diese Vorschrift bestimmt, daß ein Anspruch des Bezugsberechtigten erst mit Eintragung des Beschlusses über die bedingte Kapitalerhöhung entsteht. Es liegt hier zwar der Schluß nahe, daß diese Vorschrift nur den Zeitpunkt des Entstehens des aktienrechtlichen Anspruchs festlegen soll[54]), wie das die entsprechende Vorschrift bei der gewöhnlichen Kapitalerhöhung (§ 158 Akt.-G.) bestimmt. Dieser Ansicht wird man sich aber nicht anschließen können. Denn gerade aus dem Umstand, daß die Vorschrift des § 164 Akt.-G. gegenüber der entsprechenden Bestimmung bei der gewöhnlichen Kapitalerhöhung (§ 158 Akt.-G.) insofern erweitert ist, als der Gesetzgeber ausdrücklich festgelegt hat, daß „ein Anspruch des Bezugsberechtigten vor der Eintragung des Beschlusses nicht entsteht", ist m. E. zu entnehmen, daß auch ein schuldrechtlicher Anspruch nicht früher zur Entstehung gelangen kann[55]). Auch nach dem Sinn dieser Vorschrift muß man zu dem gleichen Ergebnis kommen: Der Beschluß über die bedingte Kapitalerhöhung soll wegen seiner für die Gesellschaft weittragenden Bedeutung erst nach Prüfung durch den Registerrichter und der darauf erfolgten Eintragung im Handelsregister Wirksamkeit erlangen, erst von diesem Zeitpunkt an sollen für die Gesellschaft aus den beschlossenen Maßnahmen Verpflichtungen zur Entstehung gelangen; vorher sollen ihr nicht unübersehbare Schadenersatzpflichten entstehen können[56]). Hieraus ergibt sich aber, daß die schuldrechtlichen Ansprüche auf den Bezug von neuen Aktien, die durch Wandelschuldverschreibungen eingeräumt werden, erst mit dem Zeitpunkt der Eintragung des Beschlusses über die bedingte Kapitalerhöhung Wirksamkeit erlangen können. Die Bezugsrechte müssen daher, um Wirksamkeit zu erlangen, in dem Beschluß über die bedingte Kapitalerhöhung erneut zugesichert

---

[54]) so Baumbach Anm. 1 zu § 164.

[55]) im Ergebnis ebenso Schlegelberger Anm. 2 zu § 164, Godin-Wilhelmi Anm. 2 zu § 164.

[56]) Schlegelberger Anm. 2 zu § 164.

werden[57]). Sollte dies einmal nicht geschehen, so ergäbe sich allerdings für den Nehmer der Wandelschuldverschreibung die notwendige Folge, daß er, falls von der Gesellschaft nicht schon bei Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen Bezugs- bzw. Umtauschaktien bereitgehalten werden, nicht einmal einen Schadenersatzanspruch gegen die Gesellschaft hat. Diese Überlegung wird sich naturgemäß dahin auswirken, daß eine Neuemission von Wandelschuldverschreibungen sich erst dann in dem erwarteten Maße wird unterbringen lassen, — immer vorausgesetzt, daß die Beschaffung der Bezugsaktien durch bedingte Kapitalerhöhung erfolgt —, wenn vor deren Auflegung der Beschluß über die bedingte Kapitalerhöhung zur Eintragung gelangt ist. Denn erst von diesem Zeitpunkt an ist die Gesellschaft in der Lage, dem Wandelschuldverschreibungsgläubiger einen Anspruch auf den Bezug von neuen Aktien zu gewähren, den dieser notfalls im Klagewege durchsetzen kann.

Im folgenden soll kurz auf die Vorschrift des § 174 Akt.-G. eingegangen werden; diese trifft Bestimmungen über die Ausgabe von Schuldverschreibungen mit Umtausch- oder Bezugsrecht auf Aktien. Zunächst erscheint es hier erforderlich, einmal den Unterschied zwischen beiden Schuldverschreibungsarten herauszustellen. Während bei letzteren die Gläubiger bei Ausübung ihres Bezugsrechtes den bei Begebung der Schuldverschreibung für den Bezug der Aktien vereinbarten Preis zahlen müssen, um die Bezugsaktien zu erhalten, ist es bei ersteren nur notwendig, daß die Gläubiger ihre Schuldverschreibungen bei Ausübung ihres Umtauschrechtes an die Gesellschaft zurückgeben (§ 797 BGB.). Allenfalls ist noch notwendig, daß sie außerdem eine Barzahlung leisten müssen (vgl. § 166 I Akt.-G.). Daraufhin erhalten sie die Bezugsaktien.

Obgleich an sich die Ausgabe von Schuldverschreibungen zur Geschäftsführungsbefugnis des Vorstandes gehört, so hat der Gesetzgeber doch in der Vorschrift des § 174 I Akt.-G. bestimmt, daß einerseits wegen der Bedeutung der Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen für die Gesellschaft, wegen der Gefahr der Beeinträchtigung der Rechte der einzelnen Aktionäre anderseits eine derartige Ausgabe nur auf Grund eines Beschlusses der Hauptversammlung zulässig sein soll. Damit ist eine grundsätzliche Neuerung in unser Aktienrecht eingegangen; denn durch die Bestimmung des § 174 I Akt.-G. wird nunmehr die gesetzliche Vertretungsmacht des Vorstandes für den Fall der Ausgabe von Schuldverschreibungen mit Umtausch- und Bezugsrecht auf Aktien in der Richtung beschränkt, als die Zulässigkeit der Ausgabe von der Zustimmung der Hauptversammlung abhängig ist[58]).

---

[57]) vgl. Schlegelberger Anm. 3 zu § 154, Godin-Wilhelmi Anm. 3 zu § 160, Baumbach Anm. 1 zu § 154.

[58]) ebenso Schlegelberger Anm. 11 zu § 74.

Hierbei erhebt sich die Frage, wie die Rechtslage zu beurteilen ist, wenn der Vorstand trotz dieser Beschränkung seiner Vertretungsmacht Wandelschuldverschreibungen ohne Befragen der Hauptversammlung ausgibt.

Die Vorschrift des § 74 II Akt.-G., daß Beschränkungen der Vertretungsbefugnis des Vorstandes Dritten gegenüber unwirksam sind, bezieht sich nur auf Beschränkungen der in § 74 I Akt.-G. genannten Art, also solche durch Satzung, Aufsichtsrat oder Hauptversammlungsbeschluß (gemäß § 103 Akt.-G.), nicht aber auf Beschränkungen durch Gesetz. Letztere Beschränkungen sind Dritten gegenüber wirksam[59]). Es mag deshalb als nächstliegende Lösung erscheinen, wenn man die Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen ohne einen zustimmenden Beschluß der Hauptversammlung als nichtig ansieht[60]). Diese Lösung steht aber m. E. schon mit dem Wortlaut der Bestimmung des § 174 I Akt.-G. nicht im Einklang, wenn der Gesetzgeber dort sagt, daß eine Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen nur auf Grund eines Hauptversammlungsbeschlusses „zulässig" sei. Hätte es in der Absicht des Gesetzgebers gelegen, der Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen ohne Zustimmung der Hauptversammlung den Stempel der Nichtigkeit aufzudrücken, dann hätte er ebenso wie etwa in den Vorschriften der §§ 155, 164 Akt.-G. den Wortlaut: „Wandelschuldverschreibungen können nicht ohne ..." gewählt. Aber auch aus folgendem Grunde kann dieser Ansicht nicht beigestimmt werden: Wie schon erwähnt, ist die Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen auch unter der Geltung des neuen Aktienrechts als Maßnahme der Geschäftsführung des Vorstandes anzusehen, nicht aber als Folgeerscheinung einer Satzungsänderung, die nach der Bestimmung des § 145 I Akt.-G. eines Beschlusses der Hauptversammlung bedürfe. Wenn nach dieser Bestimmung selbstverständlich eine Erhöhung des Grundkapitals als Satzungsänderung aufzufassen ist (vgl. § 16 III Akt.-G.), so kommt doch der Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen keineswegs die Bedeutung einer Erhöhung des Grundkapitals zu, die einen satzungsändernden Beschluß der Hauptversammlung erforderlich machen würde[61]). Es handelt sich vielmehr zunächst nur um eine besondere Art der Kreditbeschaffung. Nach diesen Überlegungen ist eine ohne Beschluß der Hauptversammlung erfolgte Ausgabe von Schuldverschreibungen mit Umtausch- oder Bezugsrecht auf Aktien nicht als nichtig anzusehen; sie ist jedoch auch nicht vollwirksam[62]). Denn da durch die Vorschrift des § 174 I Akt.-G. die

[59]) vergl. Schlegelberger Anm. 11 zu § 74; zum früheren Recht: Staub Anm. 10 zu § 235; RG. 73, 345; 115, 249.

[60]) so Godin-Wilhelmi Anm. 6 zu § 174.

[61]) ähnlich Schlegelberger Anm. 5 zu § 174.

[62]) so wohl Schlegelberger Anm. 5 zu § 174, Pfundtner-Neubert Anm. 3 zu § 174.

Vertretungsmacht des Vorstandes in dem Punkte der Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen ausdrücklich beschränkt ist, stellt sich die vom Vorstand ohne Zustimmung der Hauptversammlung vorgenommene Ausgabe als Handeln ohne Vertretungsmacht im Sinne der Vorschriften der §§ 177 ff. BGB. dar. Dementsprechend muß man zu dem Ergebnis kommen, daß die Wirksamkeit der Ausgabe von der nachfolgenden Genehmigung durch die Hauptversammlung abhängt. Bis zum Zeitpunkt dieser Genehmigung ist das Emissionsgeschäft als schwebend unwirksam anzusehen. Die den Nehmern der Wandelschuldverschreibungen zustehenden Ansprüche gegen die Vorstandsmitglieder im Falle der Nichtgenehmigung der Emission durch die Hauptversammlung bestimmen sich nach der Vorschrift des § 179 BGB. Da nach der Bestimmung des § 174 II Akt.-G. die Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen nur mit Genehmigung des Reichswirtschaftsministers im Einvernehmen mit dem Reichsminister der Justiz und dem Reichsminister der Finanzen erfolgen darf, ist die Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen ohne diese Genehmigung entsprechend der Regelung in der Vorschrift des § 795 III BGB. als nichtig anzusehen. Denn die Gründe, die für die Regelung in der Vorschrift des § 795 III BGB. sprechen, daß nämlich nur dann der Zweck der Verbotsnorm erreicht werde, wenn man die ohne Genehmigung erfolgte Ausgabe von Schuldverschreibungen ausdrücklich für nichtig erklärte[63]), dürften auch für den Fall der Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen ohne ministerielle Genehmigung Geltung beanspruchen. Außerdem ergibt sich die Nichtigkeit der ohne ministerielle Genehmigung ausgegebenen Wandelschuldverschreibungen aus dem Wortlaut der Vorschrift des § 174 II Akt.-G.; denn wenn der Gesetzgeber die Ausgabe ohne ministerielle Genehmigung lediglich für schwebend unwirksam erklären wollte[64]), dann hätte er entsprechend den mannigfachen Regelungen von Fällen schwebender Unwirksamkeit (vgl. §§ 146 II, 149 II Akt.-G.) den Ausdruck: „... bedarf zu ihrer Wirksamkeit" gebraucht. Da dies nicht geschehen ist, muß man die Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen ohne ministerielle Genehmigung als nichtig ansehen[65]). Außerdem trifft den Vorstand im Falle einer solchen Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen die strafrechtliche Verantwortlichkeit gemäß der Vorschrift des § 296 Ziffer 6 Akt.-G.

Endlich mag noch bemerkt werden, daß in dem Falle, daß die Wandelschuldverschreibungen auf den Inhaber lauten, außer der Genehmigung gemäß § 174 II Akt.-G. noch die des § 795 BGB. erforderlich ist[66]).

---

[63]) Motive zum BGB. II. Bd. S. 720.

[64]) so Godin-Wilhelmi Anm. 8 zu § 174.

[65]) ebenso Schlegelb. Anm. 8 zu § 174, Baumbach Anm. 2 zu § 174.

[66]) ebenso Schlegelb. Anm. 2 zu § 174; a. A. Hefermehl in „Der deutsche Volkswirt" 1937, 1015.

Auf die Wandelschuldverschreibungen steht nach der Bestimmung des § 174 IV Akt.-G. den Aktionären der diese ausgebenden Gesellschaft ein gesetzliches Bezugsrecht zu. Diese Bestimmung hat ihren Grund darin, daß sie den einzelnen Aktionär vor einer Entwertung seines Aktienrechts schützen soll; da die Wandelschuldverschreibungen einen gesicherten Anspruch auf Aktien vermitteln, besteht die Gefahr, daß die alten Aktien an Wert verlieren, wenn von dem Bezugsrecht Gebrauch gemacht wird. Deshalb mußte als Ausgleich den alten Aktionären ein Bezugsrecht auf die Wandelschuldverschreibungen zugesprochen werden[67]). Allerdings ist ein Ausschluß dieses Rechts im Beschluß über die Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen möglich, wie sich aus der für sinngemäß anwendbar erklärten Vorschrift des § 153 III Akt.-G. ergibt.

bb) Das Bezugsrecht zur Vorbereitung des Zusammenschlusses von Unternehmen.

Die rechtliche Konstruktion des Bezugsrechts, das zur Sicherung von Interessengemeinschaften oder bei bedingten Verschmelzungsverträgen den Aktionären der übertragenden Gesellschaft eingeräumt wird, soll im folgenden Gegenstand näherer Betrachtung sein. Der gewöhnliche Verlauf wird in beiden Fällen im allgemeinen der sein, daß zunächst der Interessengemeinschafts- bzw. Verschmelzungsvertrag von den Vorständen der beteiligten Gesellschaften geschlossen wird, worauf dann von den Hauptversammlungen ein entsprechender Beschluß gefaßt wird. Dieser muß im Falle der Verschmelzung den Erfordernissen der Vorschrift des § 234 Akt.-G., im Falle eines Interessengemeinschaftsvertrages der des § 256 Akt.-G. entsprechen. In diesen Versammlungen, bzw. bei Verschmelzungen im allgemeinen in der Hauptversammlung der aufnehmenden Gesellschaft wird gleichzeitig eine bedingte Kapitalerhöhung beschlossen, durch die den übrigen beteiligten Gesellschaften oder deren Aktionären — bei einer Verschmelzung den Aktionären der übertragenden Gesellschaft — ein Bezugsrecht auf die neuen Aktien eingeräumt wird. Wenn nun die Bestimmung des § 159 II Akt.-G. vorschreibt, daß eine bedingte Kapitalerhöhung nur zum Zwecke der Vorbereitung d e s Zusammenschlusses mehrerer Unternehmen beschlossen werden soll, so ergibt sich als notwendige Folge, daß im allgemeinen ein derartiger Kapitalerhöhungsbeschluß erst nach dem Abschluß des Interessengemeinschafts- bzw. des bedingten Verschmelzungsvertrages gefaßt werden kann; denn erst von diesem Zeitpunkt an besteht eine nach der Vorschrift des § 159 II Akt.-G. ausreichende Bestimmtheit des beab-

---

[67]) so schon angeregt von Bondi, Die Rechte der Aktionäre S. 172; ebenso im nordamerikanischen Recht: Drechsler in ZHR. 103, 242 f. („preemtive Right").

sichtigten Zusammenschlusses. Da nun für die Entstehung der im Beschluß über die bedingte Kapitalerhöhung eingeräumten Rechte die Eintragung des Beschlusses erforderlich ist (§ 164 Akt.-G.), der Registerrichter aber die Eintragung eines Beschlusses über eine bedingte Kapitalerhöhung mit der Bestimmung, daß diese zu irgendeinem Zusammenschluß benutzt werden soll, als nicht der Vorschrift des § 159 II Akt.-G. entsprechend[68]) ablehnen muß, so ergibt sich mit zwingender Notwendigkeit, daß der Beschluß über eine bedingte Kapitalerhöhung vor Abschluß des entsprechenden Vertrages über einen Zusammenschluß nur dann zur Eintragung angemeldet werden kann, wenn in dem Kapitalerhöhungsbeschluß als Zweck schon ein genau bestimmter Zusammenschluß angegeben ist; allerdings darf m. E. auch dann der Registerrichter die Eintragung des Erhöhungsbeschlusses erst in dem Zeitpunkt verfügen, in dem der im Beschluß als Zweck genannte Zusammenschluß als tatsächlich beschlossen ihm angezeigt wird. Denn nur so kann einer mißbräuchlichen Ausnutzung der bedingten Kapitalerhöhung in ausreichendem Maße gesteuert werden.

Ebenso wie im Falle der Sicherung des Umtausch- bzw. Bezugsrechts durch bedingte Kapitalerhöhung bei Wandelschuldverschreibungen der schuldrechtliche und aktienrechtliche Anspruch des Berechtigten erst im Zeitpunkt der Eintragung des Kapitalerhöhungsbeschlusses im Handelsregister (siehe oben S. 34 dieser Arbeit!) entsteht, so gilt das auch im Falle der Sicherung der Bezugsrechte zur Vorbereitung von Zusammenschlüssen. Auch hier werden die Rechte bereits in dem dem beabsichtigten Zusammenschluß zugrundeliegenden Vertrag zugesichert, und zwar entweder einer der beteiligten Gesellschaften oder deren einzelnen Aktionären; zur Entstehung gelangen diese Ansprüche jedoch erst mit der Eintragung des Beschlusses über die bedingte Kapitalerhöhung im Handelsregister (§ 164 Akt.-G.).

Die rechtliche Konstruktion dieser Zusicherungen mag im Falle des Abschlusses von Interessengemeinschafts- oder ähnlichen Verträgen keine besonderen Schwierigkeiten bieten, da es sich entweder — bei Zusicherungen an die beteiligten Gesellschaften — um Verträge, auf die die Bestimmungen der §§ 320 ff. BGB. anzuwenden sind, oder — bei Zusicherungen an die einzelnen Aktionäre einer der beteiligten Gesellschaften — um Verträge zugunsten Dritter im Sinne der Vorschriften der §§ 328 ff. BGB. handeln wird.

Bei Verschmelzungsverträgen dagegen scheinen diese Konstruktionen dadurch wesentlich erschwert, daß nach der Vorschrift des § 240 II Akt.-G. ein von der übernehmenden Gesellschaft zu bestellender Treuhänder für den Empfang der Bezugs-

---

[68]) so auch Godin-Wilhelmi Anm. 5 b zu § 159.

aktien für die übertragende Gesellschaft eingeschoben ist. Wie oben (S. 22 ff.) entwickelt, ist es nur möglich, die vertragliche Bestimmung im Verschmelzungsvertrag so zu treffen, daß den einzelnen Aktionären der übertragenden Gesellschaft, nicht aber dieser selbst das Bezugsrecht eingeräumt wird; dieses muß natürlich ebenso wie bei Interessengemeinschaftsverträgen im entsprechenden Beschluß über die bedingte Kapitalerhöhung nochmals in gleicher Weise den Aktionären der übertragenden Gesellschaft eingeräumt werden. Entsprechend muß auch die Eintragung des Beschlusses im Handelsregister lauten.

Im folgenden soll die Rechtsstellung des Treuhänders im Verhältnis zu den an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften in dem nach dem Gesetz einzig möglichen Falle, daß den Aktionären der übertragenden Gesellschaft Bezugsrechte eingeräumt worden sind, betrachtet werden. Es mag dabei von vornherein darauf hingewiesen sein, daß es keinen Unterschied macht, ob es sich bei der Verschmelzung um eine solche durch Aufnahme (§ 233 Ziffer 1 Akt.-G.) oder durch Neubildung (§ 233 Ziffer 2 Akt.-G.) handelt; denn im letzteren Falle werden durch die Verweisungsvorschrift des § 247 I Akt.-G. im wesentlichen die Bestimmungen über die Verschmelzung durch Aufnahme für anwendbar erklärt, so daß bei der folgenden Betrachtung bedenkenlos nur von der aufnehmenden Gesellschaft gesprochen werden kann, gleichgültig ob es sich um eine bereits bestehende oder um eine neu zu bildende Aktiengesellschaft handelt.

Wenn also den Aktionären der übertragenden Gesellschaft Bezugsrechte auf die neu auszugebenden Aktien der übernehmenden Gesellschaft eingeräumt sind, dann ist es lediglich erforderlich, daß die Aktionäre zur Ausübung ihres Bezugsrechtes einen Bevollmächtigten, für den sich insbesondere die von der übernehmenden Gesellschaft als Treuhänder zu bestellende Bank eignet, erwählen, da im Falle der Ausübung des Bezugsrechtes durch jeden einzelnen Aktionär die ganze Verschmelzung an der Hartnäckigkeit eines einzigen Bezugsberechtigten, der von seinem Bezugsrecht keinen Gebrauch machen will, scheitern müßte. Wenn nun der Treuhänder die Bezugsrechte ausübt und daraufhin die Bezugsaktien vom Vorstand der übernehmenden Gesellschaft ausgehändigt bekommt, so handelt er in diesem Falle als offener Stellvertreter der einzelnen bezugsberechtigten Aktionäre der übertragenden Gesellschaft. Die Anteilsrechte werden nur aufschiebend bedingt durch die auf die Anzeige des Treuhänders erfolgende Eintragung der Verschmelzung an diese — vertreten durch den Treuhänder — übertragen. Der Treuhänder ist nach Eintragung der Verschmelzung zur Ausgabe der Bezugsaktien an die Bezugsberechtigten, die ehemaligen Aktionäre der übertragenden Gesellschaft, verpflichtet, da nunmehr deren Anteilsrechte unbedingte Wirksamkeit erlangt haben.

cc) Unentziehbarkeit des Rechtes der Umtausch- bzw. Bezugsberechtigten.

Die Tatsache, daß das Gesetz alle dem Beschluß über die bedingte Kapitalerhöhung entgegenstehenden Beschlüsse der Hauptversammlung für nichtig erklärt (§ 159 IV Akt.-G.), hat zur Folge, daß durch einen Beschluß, durch den die Umtausch- bzw. Bezugsrechte den Berechtigten wieder entzogen werden sollen, nicht einmal bei Zustimmung sämtlicher Berechtigter[69]) deren schuldrechtliche Ansprüche erlöschen können. Allerdings wird man einen — event. auch in der Zustimmung der Bezugsberechtigten zu dem Beschluß liegenden — einseitigen Verzicht auf den aktienrechtlichen Anspruch als rechtswirksam ansehen müssen. Durch einen derartigen Verzicht ist aber das gleiche Ergebnis zu erzielen wie durch einen die Bezugsrechte aufhebenden Beschluß der Hauptversammlung. Denn ebenso wie durch einen Beschluß der Hauptversammlung im Sinne der Vorschrift des § 159 IV Akt.-G. nur der aktienrechtliche Anspruch auf die Zuteilung der Bezugsaktien zum Erlöschen gebracht werden könnte[70]), nicht aber der schuldrechtliche Anspruch, so erlischt auch durch einen einseitigen Verzicht der aktienrechtliche Anspruch der Bezugsberechtigten auf Zuteilung der Bezugsaktien, wenn auch der in den Wandelschuldverschreibungen eingeräumte schuldrechtliche Anspruch bestehen bleibt[71]). Zu einem Erlöschen des schuldrechtlichen Anspruchs wäre in beiden Fällen noch ein besonderer Erlaßvertrag entsprechend der Vorschrift des § 397 BGB. zwischen Bezugsberechtigten und Gesellschaft erforderlich. Deshalb wird durch einen in der Zustimmung zu einem die Bezugsrechte wieder entziehenden Beschluß der Hauptversammlung liegenden Verzicht sämtlicher Bezugsberechtigten auf ihr Bezugsrecht die gleiche Wirkung erreicht wie durch einen Beschluß der Gesellschaft, in dem die Entziehung der Umtausch- bzw. Bezugsrechte ausgesprochen wird.

Was ist aber als entgegenstehender Beschluß im Sinne der Vorschrift des § 159 IV Akt.-G. anzusehen? Dem Sinne der Vorschrift entsprechend müssen alle Beschlüsse der Hauptversammlung, die die Rechte der Umtausch- bzw. Bezugsberechtigten unmittelbar vereiteln oder mindestens verschlechtern, als nichtig angesehen werden. Dennoch sind aber Beschlüsse über Kapitalerhöhung und -herabsetzung, über Auflösung oder Umwandlung, schließlich auch über eine Verschmelzung nicht als

---

[69]) A. A. wohl Teichmann-Koehler Anm. 3 e zu §§ 159—168, der m. E. sowohl die schuldrechtlichen, als auch die aktienrechtlichen Ansprüche als erloschen ansieht, wenn sämtliche Bezugsberechtigte dem entgegenstehenden Beschluß zustimmen.

[70]) so Schlegelberger Anm. 12 zu § 159.

[71]) RGRK. Anm. 1 zu § 397, Staudinger Anm. I 1 zu § 397; RG. 110, 418.

entgegenstehende Beschlüsse gemäß der Bestimmung des § 159 IV Akt.-G. anzusehen[72]). Wenn auch z. B. durch einen Verschmelzungsvertrag, den eine Gesellschaft abschließt, die von ihr durch bedingte Kapitalerhöhung eingeräumten Umtausch- oder Bezugsrechte auf neue Aktien insoweit vereitelt werden, als von diesen bis zur Verschmelzung kein Gebrauch gemacht worden ist, so bedeutet ein derartiger Beschluß eben nur eine mittelbare Beeinträchtigung der Bezugsberechtigten.

Endlich erhebt sich bei Betrachtung der Vorschrift des § 159 IV Akt.-G. die Frage, ob die Wirkung dieser Bestimmung schon in dem Augenblick beginnt, in dem der Beschluß über die bedingte Kapitalerhöhung gefaßt wird, oder erst dann, wenn dieser zur Eintragung ins Handelsregister gelangt ist. Ausgehend von dem Sinn der Vorschrift, der darin liegt, daß den Bezugsberechtigten die größte Sicherheit auf tatsächliche Durchsetzbarkeit ihrer Umtausch- bzw. Bezugsrechte geboten werden müsse, besteht ein Bedürfnis, entgegenstehenden Beschlüssen der Hauptversammlung die Wirksamkeit abzusprechen, m. E. erst von dem Zeitpunkt an, in dem das Recht der Bezugsberechtigten tatsächlich zur Entstehung gelangt; denn erst von diesem Zeitpunkt an ist eine Beeinträchtigung ihres Rechtes begrifflich denkbar. Da nach der Vorschrift des § 164 Akt.-G. das Recht des Bezugsberechtigten erst mit Eintragung des Beschlusses über die bedingte Kapitalerhöhung zur Wirksamkeit gelangt, besteht erst von diesem Zeitpunkt an das Bedürfnis, Beschlüsse, die das Recht des Bezugsberechtigten beeinträchtigen oder gänzlich vereiteln, als nichtig anzusehen. Deshalb findet die Vorschrift des § 159 IV Akt.-G. lediglich Anwendung auf Beschlüsse, die nach Eintragung des Beschlusses über die bedingte Kapitalerhöhung von der Gesellschaft gefaßt werden[73]).

e) Die Ausübung des Umtausch- bzw. Bezugsrechtes durch Bezugserklärung.

Die Bezugsberechtigten üben ihr Recht nach der Vorschrift des § 165 I Akt.-G. durch schriftliche Erklärung aus. Diese Erklärung entspricht in ihren Wirkungen denen des Zeichnungsscheines (§ 165 II, 1 Akt.-G.). Wenn man diese beiden Bestimmungen gemeinsam betrachtet, so ergibt sich, daß die Abgabe der Bezugserklärungen zwei verschiedene Wirkungen hat: Durch sie wird einerseits das Verlangen nach Zuteilung der Bezugsaktien kundgegeben, anderseits ist diese Erklärung — ebenso wie die im Zeichnungsschein enthaltene — unwiderruflich, d. h. sie ist der

---

[72]) Ebenso Schlegelberger Anm. 11 zu § 159. Godin-Wilhelmi Anm. 8 zu § 159. Über den Einfluß einer Verschmelzung nach Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen im amerikanischen Recht: Cook S. 158 f.

[73]) ebenso Godin-Wilhelmi Anm. 8 zu § 159; a. M. wohl Schlegelberger Anm. 10 zu § 159.

Anfechtung und im Allgemeinen auch der Geltendmachung ursprünglicher Nichtigkeit entzogen. Während bei der gewöhnlichen Kapitalerhöhung das Verlangen auf Zuteilung der jungen Aktien durch formlose Erklärung zum Ausdruck gebracht werden kann, ist bei der bedingten Kapitalerhöhung beides, Verlangen auf Zuteilung der Bezugsaktien und Zeichnungserklärung, miteinander verbunden. Seinen Grund hat das in der besonderen Ausgestaltung des Rechtsinstituts der bedingten Kapitalerhöhung; hier erfolgt die Ausgabe der Bezugsaktien unmittelbar auf die hierauf gerichtete Erklärung des Bezugsberechtigten, die Bezugserklärung; ja der Vorstand ist verpflichtet — wie weiter unten darzulegen sein wird —, die Bezugsaktien unmittelbar auf die Bezugserklärung hin auszugeben, während das bei der gewöhnlichen Kapitalerhöhung für gewöhnlich nicht der Fall ist, da bei letzterer denen, die das Verlangen nach Aktien äußern, im allgemeinen keine Ansprüche auf die Zuteilung von Aktien zustehen. Deshalb kann bei letzterer die der Anfechtung entzogene Erklärung auf einen späteren Zeitpunkt verlegt werden, nämlich den der Zeichnung der Aktien, da erst in diesem Zeitpunkt für den Zeichner im Falle der Annahme des im Zeichnungsschein enthaltenen Vertragsangebots[74]), bzw. nach anderer Ansicht der darin liegenden einseitigen, empfangsbedürftigen Willenserklärung[75]) durch die Gesellschaft ein Anspruch auf Zuteilung der Aktien zur Entstehung gelangt. Im Falle der bedingten Kapitalerhöhung muß dagegen die nach außen unbedingt bindende Wirkung bereits mit Abgabe der Bezugserklärung eintreten, da von diesem Zeitpunkt an der Anspruch auf Ausgabe der Bezugsaktien unbedingt wirksam geworden ist und die Ausgabe der Bezugsaktien unmittelbar erfolgen muß.

Nach der Vorschrift des § 165 II, 1 Akt.-G. ist lediglich die Wirkung der Bezugserklärung der einer Zeichnungserklärung gleichgesetzt; damit ist jedoch noch nichts über die rechtliche Konstruktion einer derartigen Erklärung und vor allem nichts über die innern Gründe für die weitgehenden Bindungen einer solchen Erklärung gesagt. Heute kann hinsichtlich des Inhalts einer Zeichnungserklärung als herrschende Ansicht angesehen werden, daß in ihr eine an die Öffentlichkeit, an die Allgemeinheit, gerichtete Willenserklärung liege[76]); dies muß auch für

---

[74]) so Schlegelberger Anm. 5 zu § 152, Anm. 2 zu § 30, Anm. 8 zu § 2, Teichmann-Koehler Anm. 1 zu § 152, Anm. 2 zu § 30.

[75]) so Baumbach Anm. 2 zu § 30, Godin-Wilhelmi I zu § 152, Anm. 5, 6 zu § 22.

[76]) Schlegelberger Anm. 5 zu § 165, Anm. 3 zu § 152, Anm. 10 zu § 2, Godin-Wilhelmi Anm. 8 zu § 16, Baumbach Anm. 2 zu § 30, Teichmann-Koehler Anm. 2 zu § 30, Anm. 6 zu § 16, Pfundtner-Neubert Anm. 2 zu § 165. Zum früheren Recht: Herbig in DJ. 1936, 1716; Staub Anm. 20 zu § 189, Dür.-Hach. III 1 zu § 182 (Anm. 28, 20). Friedländer, Aktienrecht Anm. I zu § 189, Anm. II zu § 188, Ruth in ZHR. 88, 484; RG. 79, 114 f., 88, 272; 118, 274; 124, 288; 127, 191; 142, 103.

die Bezugserklärung bei der bedingten Kapitalerhöhung gelten. Denn auch hierbei gibt der Bezugsberechtigte nach außen hin kund, daß er Mitglied der Aktiengesellschaft in dem in der Bezugserklärung bezeichnetem Umfange werden wolle. Wenn nun Rechtsprechung und Literatur, wie schon erwähnt, diesen Übernahmenerklärungen — wie beide, Zeichnungsschein und Bezugserklärung, einmal zusammenfassend genannt seien — eine besondere Wirkung beimessen insofern, als diese der Anfechtung wegen Willensmangels und Geltendmachung der Nichtigkeit im allgemeinen entzogen sein sollen, so hat das seinen Grund darin, daß durch diese Übernahmeerklärungen die Grundlagen für das erhöhte Grundkapital geschaffen werden sollen, für deren Bestehenbleiben die Gläubiger der Aktiengesellschaft einer gewissen Sicherheit bedürfen; diese aber wird dadurch am ehesten erreicht, wenn die Anfechtung wegen Willensmangels und die Einrede der Nichtigkeit bei diesen Erklärungen ausgeschlossen ist. Der Grund für eine derartig weitgehende Wirkung der Übernahmeerklärung liegt, wie schon angedeutet, darin, daß in ihr eine der Allgemeinheit gegenüber abgegebene Verpflichtungserklärung liegt[77]). Wenn nun die neuere Wissenschaft[78]) dazu neigt, die Haftung bei Kapitalgesellschaften mit der bei Personalgesellschaften auf eine einheitliche Linie zu bringen, dadurch, daß sie den Rechtsgrund für eine derartige Wirkung des Zeichnungsscheines in einem durch dessen Ausstellung hervorgerufenen Rechtsschein sieht, so wird man sich dieser Ansicht bezüglich der Bezugserklärung nicht anschließen können; denn es besteht ein großer Unterschied zwischen Zeichungsschein und Bezugserklärung. Bei der gewöhnlichen Kapitalerhöhung tritt die weitgehende Wirkung des Zeichnungsscheines erst mit der Eintragung ihrer Durchführung im Handelsregister ein, also durch eine besonders deutliche Kundmachung nach außen. Die Zeichnungserklärung wird erst dann unanfechtbar, wenn die Durchführung der Kapitalerhöhung tatsächlich im Handelsregister eingetragen wird[79]). Darin könnte man allerdings die Erweckung eines Rechtsscheines erblicken. Wo aber, wie bei der bedingten Kapitalerhöhung, lediglich der Beschluß über die Kapitalerhöhung der Eintragung bedarf, ihre Durchführung nach außen aber nicht kenntlich wird, da sich der Vorgang der Ausgabe der Bezugsaktien nur intern zwischen Vorstand und Bezugsberechtigten abspielt, ohne nach außen durch irgendeine mit konstitutiver Wirkung ausgestaltete Eintragung im Handelsregister irgendwelches Vertrauen bei Außenstehenden zu erwecken, kann von einer Rechtsscheinwirkung der Bezugserklärungen nicht die Rede sein.

---

[77]) so zuletzt RG. 142, 103.

[78]) so besonders Herbig in DJ. 1936, 1716 ff. mit Berufung auf RG. 145, 155; 149, 25.

[79]) vgl. RG. 82, 378.

Hinsichtlich der Erfordernisse der Bezugserklärung sind im Verhältnis zum früheren Recht nur insoweit Änderungen eingetreten, als solche wegen der Ausstaltung des Instituts der bedingten Kapitalerhöhung erforderlich waren (vgl. §§ 189, 181 HGB., §§ 30, 152, 165 Akt.-G.). Eine Abweichung zwischen Bezugserklärung und Zeichnungsschein besteht insofern, als bei ersterer eine zeitliche Beschränkung für die Bindung des Erklärenden fehlt; einer derartigen Beschränkung bedurfte es auch nicht, weil es ja gerade im Wesen der bedingten Kapitalerhöhung liegt, daß der Vorstand nach der Abgabe der Bezugserklärung die Bezugsaktien sofort ausgeben muß; darin liegt ja gerade der Wert der bedingten Kapitalerhöhung für den Bezugsberechtigten: daß er bei der Ausübung seines Bezugsrechtes sofort die Bezugsaktien erhält, ohne erst — wie bei der gewöhnlichen Kapitalerhöhung — warten zu müssen, bis die Durchführung der Kapitalerhöhung im Handelsregister eingetragen ist.

Nach der Vorschrift des § 165 II, 2 Akt.-G. sind Bezugserklärungen, deren Inhalt nicht dem Absatz I derselben Vorschrift entspricht, nichtig. In der Vorschrift des Absatzes I ist das Erfordernis der Schriftlichkeit für die Bezugserklärung aufgestellt. Falls nun die Schriftlichkeit der Bezugserklärung fehlt, so ist diese zwar nicht nichtig nach dieser Vorschrift, da ja die Nichtigkeit hiernach nur die inhaltlich nicht dem Absatz I entsprechende Bezugserklärung treffen soll; sie ist aber nach der Vorschrift des § 125 BGB. in Verb. mit 165 I, 1 Akt.-G. nichtig, weil die Schriftlichkeit notwendiges Erfordernis ist. Nach der Vorschrift des § 165 III Akt.-G. ist eine Berufung auf die Nichtigkeit von seiten des Erklärenden nicht mehr möglich, sobald die Bezugsaktien ausgegeben und der Bezugsberechtigte Rechte als Aktionär ausgeübt oder Verpflichtungen erfüllt hat. Es fragt sich nur, ob diese Vorschrift auch Anwendung findet im Falle der Nichtigkeit wegen Fehlens der Schriftlichkeit der Bezugserklärung. Während im bisherigen Recht ganz klar war (siehe § 189 HGB.!), daß die Heilung der Nichtigkeit nicht bei Nichtigkeit wegen Formmangels des Zeichnungsscheines galt, da ja diese nur in den Fällen der inhaltlich unvollständigen Zeichnungsscheine eintreten sollte („eines, hiernach nichtigen ... Zeichnungsscheines" § 189 IV, 2 HGB.!), so geht das aus der Bestimmung des § 165 III Akt.-G. nicht klar hervor. Und doch wird man auch heute den Mangel der gesetzlich erforderlichen Schriftform als unheilbar ansehen müssen[80]). Dies ergibt sich besonders aus der Überlegung, daß der Bezugsberechtigte auf das Erforderlich der Schriftlichkeit nicht ebenso stillschweigend, d. h. durch Ausübung der Aktionärsrechte, wie auf die übrigen Erfordernisse verzichten darf. Er soll durch die Mahnung der Schriftform bei der Bezugserklärung vor übereilter Ausübung des Be-

[80]) a. M. Godin-Wilhelmi Anm. 7 zu § 165.

zugsrechts geschützt werden, anderseits soll das Geschäft der Ausübung des Bezugsrechts eine gewisse Öffentlichkeit erhalten, da ja die nachfolgende Ausgabe der Bezugsaktien, die die endgültige Kapitalerhöhung herbeiführt, dieser Öffentlichkeit entbehrt. Dementsprechend kann der Bezugsberechtigte auf das Erfordernis der Schriftform nicht ebenso wie auf die übrigen gesetzlichen Erfordernisse der Bezugserklärung durch Ausübung der Aktionärrechte verzichten[81]); außerdem soll durch die Schriftform der Bezugserklärung ja auch die Gesellschaft geschützt werden, da die Bezugserklärung für sie ein Beweismittel dafür bedeutet, daß sie die Bezugsaktien tatsächlich an die Berechtigten ausgegeben hat. Danach ist also die Nichtigkeit der Bezugserklärung wegen Fehlens der Schriftform nach der hier vertretenen Ansicht unheilbar, weil aus dem Sinn der Gesetzesnorm zu entnehmen ist, daß der Bezugsberechtigte auf die Schriftform nicht ebenso wie auf die übrigen Erfordernisse der Bezugserklärung verzichten darf.

Eine den sonstigen gesetzlichen Erfordernissen (§ 165 I Akt.-G.) nicht entsprechende Bezugserklärung erlangt jedoch, wie schon angedeutet, dann ihre endgültige Wirksamkeit, wenn der Bezugsberechtigte als Aktionär Rechte ausgeübt oder Verpflichtungen erfüllt hat (§ 165 III Akt.-G). Außerdem haben dann Beschränkungen der Bezugserklärung der Gesellschaft gegenüber keine Wirksamkeit (§ 165 IV Akt.-G.); auch diese Regelung entspricht der im bisherigen Recht geltenden (§§ 281, 189 HGB.).

f) Die Ausgabe der Bezugsaktien und deren Anmeldung zum Handelsregister.

Auf die Bezugserklärung des Berechtigten muß der Vorstand die Bezugsaktien an ihn ausgeben. Nach der Bestimmung des § 166 I Akt.-G. darf der Vorstand die Bezugsaktien nur in Erfüllung des im Beschluß über die bedingte Kapitalerhöhung festgesetzten Zweckes und nicht vor der vollen Leistung ihres Gegenwertes ausgeben. Danach liegt die Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung beim Vorstand. Da diese aber nur in Erfüllung des festgesetzten Zweckes erfolgen darf, so erhebt sich die Frage, wie die Rechtslage zu beurteilen ist, wenn der Vorstand im Einverständnis mit der Hauptversammlung irgendwelchen Dritten, die nicht zu dem Kreis der im Beschluß festgesetzten Bezugsberechtigten gehören, nach Eintragung des Beschlusses über die bedingte Kapitalerhöhung Bezugsrechte auf die neuauszugebenden Aktien zugesichert hat und auf deren Bezugserklärungen hin auch Bezugsaktien an sie ausgibt. Denkbar ist dies besonders dann, wenn ein Kapitalbedürfnis der Gesellschaft besteht, die im Beschluß genannten Bezugsberechtigten aber von ihren

[81]) vgl. Dür.-Hach. III. Bd. 1. Teil, Anm. 32 zu § 184.

Rechten nicht im erwarteten Umfang Gebrauch machen. Nur zu leicht wird dann der Vorstand verleitet sein, die Kosten eines neuen Kapitalerhöhungsverfahrens zu ersparen und die bereits beschlossene bedingte Kapitalerhöhung zu benutzen. Da die Zusicherungen nach Eintragung des Beschlusses über die bedingte Kapitalerhöhung gemacht werden, sind die schuldrechtlichen Ansprüche der neuen Bezugsberechtigten auch wirksam zur Entstehung gelangt (§ 164 2 Akt.-G.). Wenn der Vorstand die Bezugsaktien an diese „neuen Bezugsberechtigten" auf deren Verlangen hin ausgibt, dann könnte man auf den ersten Blick annehmen, daß diese Ausgabe als nichtig anzusehen ist[82]). Wenn der Gesetzgeber in der Vorschrift des § 166 I Akt.-G. davon spricht, daß der Vorstand die Bezugsaktien entgegen dem festgesetzten Zweck nicht ausgeben „darf", so bedeutet das nach den allgemein geltenden Auslegungsregeln[83]), daß bei einem Verstoß gegen diese Bestimmung die vorgenommene Handlung doch als gültig anzusehen ist. Mögen hiervon, wie Planck a. a. O. zutreffend hervorhebt, zahlreiche Ausnahmen vorkommen, derart, daß ein Rechtsgeschäft, das gegen eine solche Rechtsnorm verstößt, unwirksam ist, so hätte das der Gesetzgeber im vorliegenden Falle ausdrücklich gesagt; denn wenn er in der Vorschrift des § 164 3 Akt.-G. die Nichtigkeit der Ausgabe der Bezugsaktien vor Eintragung des Beschlusses über die bedingte Kapitalerhöhung noch einmal besonders betont hat (§ 164 1 Akt.-G.: „kann nicht"), dann hätte er dies in der Vorschrift des § 166 Akt.-G. erst recht getan; denn hier kann der Wortlaut „darf nicht" weit mehr Anlaß zu Zweifeln bieten als der in der Vorschrift des § 164 I Akt.-G. Man muß deshalb die entgegen der Bestimmung des § 166 I Akt.-G. ausgegebenen Aktien als gültig ansehen[84]). Dies geht auch ganz klar aus der weiteren gesetzlichen Regelung hervor, daß die Vorstands- bzw. Aufsichtsratsmitglieder im Falle der zweckwidrigen Ausgabe der Bezugsaktien der Gesellschaft gegenüber ersatzpflichtig sind (§§ 84 III Ziff. 8, 99 Akt.-G.). Einer derartigen Regelung bedurfte es nur dann, wenn die Ausgabe der Bezugsaktien entgegen § 166 I Akt.-G. wirksam ist; denn nur dann bedurfte es für die Gesellschaft eines Ausgleichs in Gestalt eines Ersatzanspruches, nicht aber im Falle der Nichtigkeit der ausgegebenen Aktien; denn dann wäre ja ein Aktienrecht in der Person des nicht berechtigten Aktienempfängers überhaupt nicht entstanden und es bedurfte auch keines Ersatzanspruchs der Gesellschaft gegenüber dem Vorstand. Demnach ist die Ausgabe von Bezugsaktien an andere als die im ursprünglichen Beschluß genannten Personen als wirksam an-

[82]) so Godin-Wilhelmi Anm. II 1 zu § 166.

[83]) Enneccerus I § 51 I 1; Planck, Einleitung S. LII.

[84]) im Ergebnis ebenso Schlegelberger Anm. 13 zu § 166, Teichmann-Koehler Anm. 6 zu §§ 159—168; Pfundtner-Neubert Anm. 4 zu § 166; ebenso schon Röder in ZHR. 99 S. 220; a. M. Godin-Wilhelmi Anm. II 1 zu § 166.

zusehen. Dasselbe gilt, wenn der Vorstand vor der vollen Leistung des Gegenwertes Bezugsaktien ausgibt, da der Gesetzgeber hierfür die gleichen Rechtsfolgen festgesetzt hat (§§ 84 III Ziff. 8, 99 Akt.-G.).

Für den Fall der Ausgabe von Bezugsaktien gegen Wandelschuldverschreibungen schreibt die Bestimmung des § 166 II Akt.-G. vor, daß der Unterschied zwischen dem Ausgabebetrag der betreffenden Schuldverschreibungen und dem höheren Nennbetrag der dafür hinzugebenden Bezugsaktien aus dem Reingewinn, einer freien Rücklage oder durch Zuzahlung der Umtauschberechtigten gedeckt sein muß. Die Vorschrift entspricht dem gesetzlichen Verbot einer Unterpari-Emission von Aktien (§ 9 I Akt.-G.). Der Gesetzgeber sieht den Ausgabebetrag der Schuldverschreibung als maßgebend an, weil insoweit und nur in diesem Umfang der Gesellschaft ein Gegenwert zugeflossen ist; die Differenz zwischen dem Ausgabebetrag der Wandelschuldverschreibung und dem Nennbetrag der Bezugsaktien muß aber auf irgend eine Weise ausgeglichen werden. Die Bestimmung des § 166 II Akt.-G., die dafür den Reingewinn, eine freie Rücklage und schließlich erst eine Zuzahlung des Bezugsberechtigten vorsieht, hat — wie es verständlich erscheinen mag — zunächst Bedenken hervorgerufen[85]), denn durch diese Vorschrift wird die Bezahlung des Unterschiedsbetrages scheinbar auf die Schultern der Aktionäre gelegt, soweit dessen Deckung aus dem Reingewinn oder einer freien Rücklage erfolgt. Aber es besteht ein gerechter Ausgleich dieser scheinbaren Belastung der Aktionäre in dem gesetzlichen Bezugsrecht auf die aufgelegten Wandelschuldverschreibungen (§ 174 IV Akt.-G.)[86]). Außerdem wird die Deckung des Unterschiedsbetrages durch Zuzahlung der Umtauschberechtigten immer das Primäre bleiben; ja aus der gesetzlichen Reihenfolge der einzelnen Deckungsmöglichkeiten wird man entnehmen müssen, daß die Zuzahlung durch die Umtauschberechtigten immer dann zu erfolgen hat, wenn in dem Beschluß keine andere Deckung bestimmt ist (§ 160 II Ziff. 3 Akt.-G.)[87]).

Ebensowenig wie ein Verstoß gegen die Vorschrift des § 166 I Akt.-G. bei der Ausgabe der Bezugsaktien deren Wirksamkeit ausschließt, ist dies bei einer Ausgabe von Bezugsaktien, ohne daß der Unterschiedsbetrag zwischen Ausgabebetrag der Wandelschuldverschreibungen und höherem Nennbetrag der Bezugsaktien gedeckt ist, der Fall. Auch hier müssen die gleichen Erwägungen wie oben gelten; denn ebenso wie der Gesetzgeber wieder den Ausdruck „darf" gebraucht, schreibt er auch hier eine Ersatzpflicht des Vorstandes bzw. Aufsichtsrats gegenüber der

---

[85]) siehe Brodmann, Sanierung S. 11 f. zum Entwurf.

[86]) Schlegelberger Anm. 8 zu § 166, Pfundtner-Neubert Anm. 3 zu § 166.

[87]) ebenso Danielcik Anm. 4 zu § 166.

Gesellschaft für den Fall des Verstoßes gegen die Bestimmung des § 166 II Akt.-G. vor (§§ 84 III Ziff. 4, 99 Akt.-G.).

Einer Deckung des Unterschiedsbetrages bedarf es nach der Vorschrift des § 166 II 2 Akt.-G. dann nicht, wenn der Gesamtbetrag der ausgegebenen Schuldverschreibungen den Gesamtnennbetrag der Bezugsaktien erreicht oder übersteigt. Diese Vorschrift besagt, daß für den Fall, daß bei einer Anleihe Schuldverschreibungen teils unter pari, teils darüber ausgegeben worden sind, der Gesamtausgabebetrag der Schuldverschreibungen aber den Gesamtnennbetrag der Bezugsaktien erreicht oder gar übersteigt, eine Deckung nicht erforderlich ist, wenn — wie es naturgemäß geschehen wird — zunächst die Gläubiger der unter pari ausgegebenen Schuldverschreibungen von ihrem Umtauschrecht Gebrauch machen und daraufhin die Bezugsaktien erhalten. Die Gefahr einer Unterpari-Emission der Bezugsaktien besteht ja dann auch nicht, da ja die Gesellschaft in Höhe des Gesamtnennbetrages der Bezugsaktien einen Gegenwert erhalten hat, wenn man die Anleihe als Ganzes betrachtet. Nach dieser Vorschrift ist auch dann eine Deckung bei Ausgabe der Bezugsaktien nicht erforderlich, wenn zwar die einzelne Schuldverschreibung unter pari ausgegeben wurde, aber im Beschluß festgesetzt wurde, daß etwa für zwei der Schuldverschreibungen nur eine Bezugsaktie gewährt werden solle[88]). Im übrigen bereitet die Vorschrift keine nennenswerten Schwierigkeiten.

Abschließend mag darauf hingewiesen werden, daß die Ausgabe gemäß Art. 4 IV der ersten Durchführungsverordnung zum Anleihestockgesetz vom 27. Februar 1935 (RGBl. I S. 316) der Genehmigung des Reichswirtschaftsministers bedarf. Eine dagegen verstoßende Ausgabe ist zwar wirksam, macht aber die Ausgeber strafbar (Art. 18 a. a. O.).

Während bei der gewöhnlichen Kapitalerhöhung zur endgültigen Wirksamkeit die Anmeldung ihrer Durchführung zum Handelsregister erforderlich ist (§ 156 Akt.-G.), hat die nach Ablauf des Geschäftsjahres vom Vorstand vorzunehmende Anmeldung des Umfanges der im letzten Geschäftsjahr ausgegebenen Bezugsaktien (§ 168 Akt.-G.) nur deklaratorische Wirkung. Dies ergibt sich aus der Bestimmung des § 167, wonach die bedingte Kapitalerhöhung schon mit Ausgabe der Bezugsaktien durchgeführt ist. Auf diese Vorschrift ist noch näher einzugehen. In der Anmeldung hat der Vorstand die Erklärung abzugeben, daß er die Bezugsaktien nur zu dem im Beschlusse festgesetzten Zweck und nicht vor der vollen Leistung des Gegenwertes ausgegeben habe (§ 168 III Akt.-G.); diese Bestimmung wird noch in strafrechtlicher Hinsicht gesichert durch die Vorschrift des § 295 I Ziff. 4 Akt.-G. Wenn der Vorstand trotz der Verbotsnorm des § 166 Aktien entgegen dem beschlossenen Zweck oder

[88]) Schlegelberger Anm. 12 zu § 166.

vor voller Leistung des Gegenwertes ausgegeben hat und infolgedessen die Erklärung des § 168 III Akt.-G. nicht abgibt, so ist eine derartige Anmeldung als nicht ordnungsmäßig anzusehen[89]), so daß die Eintragung unterbleiben muß. Wenn nun der Registerrichter auch gemäß § 14 HGB. die Macht hat, Ordnungsstrafen zu verhängen, um die Ordnungsmäßigkeit der Anmeldung zu erzwingen, so nützt dies im vorliegenden Falle nichts, da ja der Vorstand gar nicht in der Lage ist, eine dem § 168 III Akt.-G. entsprechende Erklärung abzugeben.

g) Das Wirksamwerden der bedingten Kapitalerhöhung.

Während die gewöhnliche Kapitalerhöhung mit der Eintragung ihrer Durchführung Wirksamkeit erlangt, geschieht dies bei der bedingten Kapitalerhöhung mit der Ausgabe der Bezugsaktien (§ 167 Akt.-G.). Wenn der Gesetzgeber die Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung abhängig macht von der Ausübung eines unentziehbaren Umtausch- oder Bezugsrechtes, dann hat nur die Ausgabe an tatsächlich Bezugsberechtigte die endgültige Erhöhung des Grundkapitals und damit die Entstehung der Aktienrechte zur Folge. Da demnach bei der bedingten Kapitalerhöhung der Zeitpunkt der Entstehung des Mitgliedschaftsrechtes mit dem der Entstehung des Wertpapieres zusammenfällt, was bei der gewöhnlichen Kapitalerhöhung nicht geschehen wird, da hier im allgemeinen die Entstehung des Mitgliedschaftsrechtes (durch Eintragung der Durchführung der Grundkapitalerhöhung) dem Entstehen des Wertpapieres (durch Ausgabe der Aktie) vorangehen wird, so wird m. E. dadurch kein Unterschied zwischen der gewöhnlichen Aktie und der Bezugsaktie bezüglich ihrer Rechtsnatur geschaffen. In beiden Fällen — bei bedingter und gewöhnlicher Kapitalerhöhung — verkörpert die Aktienurkunde eben nur in der Hand des Berechtigten die Mitgliedsschaft in der die betreffenden Aktien ausgebenden Gesellschaft[90]).

Nach der gesetzlichen Regelung ist also das Grundkapital mit Ausgabe der Bezugsaktien erhöht; daraus ergibt sich, daß das Grundkapital jeweils um den Nennbetrag der ausgegebenen Aktien erhöht ist. Entsprechend der jeweiligen Ausgabe von Bezugsaktien ist in der Jahresbilanz das Grundkapitalkonto zu erhöhen (§ 131 I B I Akt.-G.), während der Betrag des bedingten Kapitals entsprechend zu vermindern ist.

---

[89]) so schon Röder in ZHR. 99 S. 220 (zum Entwurf).
[90]) vgl. hierzu Dür.-Hach. Vorbem. Anm. 4 zu § 222.

Zweiter Hauptteil.

Das genehmigte Kapital.

§ 4. Das Verhältnis des genehmigten Kapitals zur gewöhnlichen und bedingten Kapitalerhöhung.

Wie schon in § 1 b dieser Arbeit angedeutet wurde, bestand bereits nach der bisherigen Rechtsprechung die Möglichkeit, Vorstand und Aufsichtsrat bis zu einem gewissen Grade die Durchführung der Kapitalerhöhung zu übertragen und zwar in der Weise, daß lediglich Beschränkungen über den Höchstbetrag der auszugebenden neuen Aktien und eine angemessene Zeitgrenze für die Durchführung der Kapitalerhöhung von der Generalversammlung festgesetzt wurden. Es wurde daher bald der Wunsch laut, dies gesetzlich festzulegen. Dies ist in dem neu geschaffenen Institut des genehmigten Kapitals (§§ 169—173 Akt.-G.) geschehen. Daß das Aktiengesetz eine derartige Ermächtigung des Vorstands, das Grundkapital selbständig zu erhöhen, schon im Gründungsstadium zuläßt, war aus Zweckmäßigkeitserwägungen nur zu begrüßen; denn abgesehen davon, daß eine derartige Ermächtigung des Vorstandes lediglich für den Fall der Kapitalerhöhung kaum eine Erweiterung der bestehenden Möglichkeiten mit sich gebracht hätte, wäre die notwendige Folge, daß ohne ausdrückliche gesetzliche Zulassung dem Vorstand sofort nach Gründung der Gesellschaft eine derartige Ermächtigung erteilt würde. Warum soll dies aber nicht schon im Gründungsstadium zulässig sein?

Der Erwartung, daß in der Folgezeit jede Kapitalbeschaffung auf dem Wege des genehmigten Kapitals erfolgen werde, so daß das Institut der gewöhnlichen Kapitalerhöhung nahezu überflüssig werde, wird die künftige Entwicklung nicht entsprechen. Denn obgleich es durchaus wünschenswert erscheint, die Führerstellung des Vorstandes durch eine derartige Ermächtigung zu stützen, so findet die Anwendbarkeit des genehmigten Kapitals in dessen zahlenmäßiger Begrenzung ihre Schranke. Dement-

sprechend wird man bei größerem Kapitalbedarf immer noch zu dem Institut der gewöhnlichen Kapitalerhöhung greifen müssen, notfalls mit der Überlassung ihrer Durchführung an Vorstand und Aufsichtsrat. Eine gewöhnliche Kapitalerhöhung wird demnach immer da am Platze sein, wo ein bestimmtes Kapitalangebot zur Verfügung steht, dem zu entsprechen eine Kapitalerhöhung in ganz bestimmtem Umfang geeignet erscheint. Wenn dagegen ein Kapitalangebot zur Zeit nicht vorhanden ist, jedoch in absehbarer Zeit zu erwarten ist, wird man zu dem Institut des genehmigten Kapitals greifen, mit Hilfe dessen dann der Vorstand jederzeit imstande ist, gerade sich bietende Gelegenheiten zur Kapitalbeschaffung schnellstens auszunutzen. Gerade das ist es aber, was das Institut des genehmigten Kapitals so begehrenswert für unser Aktienwesen macht. Das Institut des genehmigten Kapitals ist geeignet, die Handhabe für gewissermaßen laufend notwendige Kapitalbeschaffungen geringeren Umfanges zu bieten, Maßnahmen, deren Notwendigkeit viel besser von dem mit den Verhältnissen auf dem Geldmarkt vertrauten Vorstand als von der Hauptversammlung entschieden werden können. Die gewöhnliche Kapitalerhöhung bleibt daneben immer noch das Institut der großen Kapitalaufnahme, einer Maßnahme, deren weittragende Bedeutung es notwendig macht, daß die Hauptversammlung der Aktionäre, deren Schicksal letzten Endes mehr oder weniger auf dem Spiele steht, dazu in jedem einzelnen Falle ihre Zustimmung gibt.

Endlich findet das genehmigte Kapital aber seine besondere Verwendungsmöglichkeit gegenüber der gewöhnlichen Kapitalerhöhung unmittelbar nach Gründung der Gesellschaft. Während bisher nur auf dem schwerfälligen Wege der Sukzessivgründung möglich war, sich unmittelbar an den Kapitalmarkt zu wenden, besteht nunmehr die Möglichkeit, sich nach Aufbringung des gesetzlichen Mindestkapitals mit Hilfe des genehmigten Kapitals unmittelbar an das Kapitalanlagen suchende Publikum zu wenden[91]).

Was das Verhältnis zwischen genehmigtem Kapital und bedingter Kapitalerhöhung anlangt, so ergibt sich schon aus den völlig verschiedenen Zwecken der beiden Kapitalbeschaffungsmaßnahmen, daß der Gesetzgeber auf eine Bestimmung, die die Zusammenfassung beider verhindert, verzichten konnte. Während die bedingte Kapitalerhöhung dazu bestimmt ist, einem bestimmten Kreis von Personen Bezugsrechte auf neu auszugebende Aktien einzuräumen, so daß deren Durchführung von dem Willen dieser Bezugsberechtigten abhängig ist, ist es bei dem Institut des genehmigten Kapitals der Vorstand, dem die Durchführung, ja überhaupt die Bestimmung über das Ob und Wie der Kapitalerhöhung, übertragen ist. Es ist danach nicht denkbar,

[91]) vgl. Antw. d. Anwaltsver. I S. 49.

daß eine bedingte Kapitalerhöhung in der Form des genehmigten Kapitals beschlossen wird. Da zur Wirksamkeit der Bezugsrechte bei der bedingten Kapitalerhöhung die Eintragung des Hauptversammlungsbeschlusses notwendig ist, in dem die Bezugsrechte durch die Gesellschaft eingeräumt werden, kann der Vorstand, dem die Ermächtigung gemäß § 169 Akt.-G. erteilt ist, nicht etwa ohne die Hauptversammlung diese Bezugsrechte einräumen.

Die Begrenzungen der Höhe des bedingten und des genehmigten Kapitals (§§ 159 III, 169 III Akt.-G.) gelten unabhängig voneinander, so daß also gleichzeitig eine bedingte Kapitalerhöhung und eine Ermächtigung des Vorstands, das Grundkapital zu erhöhen, je in Höhe der Hälfte des Grundkapitals beschlossen, werden kann[92]).

§ 5. Die Ermächtigung des Vorstands zur selbständigen Erhöhung des Grundkapitals.

Ebenso wie bei Betrachtung des Rechtsinstituts der bedingten Kapitalerhöhung erscheint es auch für die Beurteilung der Bestimmungen über das genehmigte Kapital vorteilhaft, diese entsprechend dem gewöhnlichen Verlauf einer derartigen Kapitalbeschaffung zu erörtern.

a) Die Ermächtigung des Vorstands im allgemeinen und ihre Erteilung.

Bei der Betrachtung der Bestimmungen über die Erteilung der Ermächtigung des Vorstands zur selbständigen Erhöhung des Grundkapitals soll von den formellen Erfordernissen der Erteilung ausgegangen werden. Im Gegensatz zu den übrigen Kapitalerhöhungen ist es bei dem Institut des genehmigten Kapitals schon im Gründungsstadium der Gesellschaft möglich, dieses zu beschließen. Dieser Fall ist in der Vorschrift des § 169 I Akt.-G. geregelt, während § 169 II Akt.-G. Grundsätze für den Fall der Ermächtigung nach Entstehung der Gesellschaft aufstellt. Der hierfür notwendige Beschluß der Hauptversammlung bedarf derselben Mehrheit, wie sie für Satzungsänderungen erforderlich ist (vgl. § 146 Akt.-G.), d. h. mindestens drei Viertel des bei Beschlußfassung vertretenen Grundkapitals. Als Besonderheit gilt hier ebenso wie für den Beschluß einer bedingten Kapitalerhöhung, daß die gesetzlich festgesetzte Mehrheit nicht durch Satzungsbestimmung herabsetzbar ist (§ 169 II 2 im Gegensatz zu § 146 I 2 Akt.-G.). Beim Vorhandensein mehrerer Aktiengattungen müssen Sonderabstimmungen der Aktionäre jeder Gattung erfolgen (§§ 169 II 3, 149 II), um den satzungsändernden Beschluß wirksam zu machen. Bis zu deren Beschlußfassung ist der Beschluß der Hauptversammlung als schwebend unwirk-

[92]) Quassowski in JW. 1930, 2621.

sam anzusehen, wie bereits oben für den Fall des Beschlusses über eine bedingte Kapitalerhöhung eingehend erörtert wurde (vgl. § 3a S. 25 dieser Arbeit). Auch die Sonderbestimmungen bedürfen der gleichen, durch die Satzung nicht herabsetzbaren Mehrheit; das ergibt sich daraus, daß der Gesetzgeber die Bestimmung des § 144 II Akt.-G. nur „sinngemäß" angewendet wissen will. Wie schon oben kurz angedeutet wurde, erlangt die Ermächtigung auch im Falle ihrer Erteilung durch Satzungsänderung ihre Wirksamkeit erst im Zeitpunkt der Eintragung der Satzungsänderung (§ 148 III Akt.-G.). Der materielle Inhalt einer derartigen Ermächtigung liegt offensichtlich darin, durch diese Kapitalbeschaffungsmaßnahme der Aktiengesellschaft zu ermöglichen,

> „jede sich bietende Gelegenheit zur Kapitalbeschaffung rasch und sicher durch die Verwaltung auszunutzen[93])".

Der Vorstand soll danach imstande sein, die Regelung des Ausgleichs von Kapitalbedarf zu dem vorhandenen Kaiptalangebot allein nach seinem Ermessen zum Wohle der Gesellschaft vorzunehmen. Er soll nicht nur darüber frei bestimmen können, wann die Erhöhung des Grundkapitals durchgeführt werden soll, wie das schon unter der Geltung des bisherigen Aktienrechts in gewissen Grenzen für zulässig erachtet wurde[94]), er soll von nun ab überhaupt über die Frage der Zweckmäßigkeit selbstständig entscheiden können.

b) Der Umfang der Ermächtigung.

aa) Gesetzliche Beschränkungen.

Nach der Bestimmung des § 169 Akt.-G. kann die Ermächtigung für längstens 5 Jahre erteilt werden; außerdem darf der Nennbetrag des genehmigten Kapitals nicht höher sein als die Hälfte des zur Zeit der Ermächtigung vorhandenen Grundkapitals. Beide Begrenzungen sollen verhindern, daß die Machtfülle des Vorstandes ins Unermeßliche ausgedehnt werden kann. Macht nun ein Verstoß gegen diese Beschränkungen die Ermächtigung nichtig?

Da es sich bei den Überschreitungen der zeitlichen und betraglichen Begrenzung um Verstöße gegen Bestimmungen, die im öffentlichen Interesse gesetzt sind, handelt, muß man schon den satzungsändernden Beschluß der Hauptversammlung, der sich über die Begrenzungen hinwegsetzt, als nichtig ansehen (§ 195 Ziffer 3 Akt.-G.). Dies mag näherer Erörterung bedürfen. Denn auf den ersten Blick scheint diese Bestimmung nicht im öffentlichen Interesse gesetzt zu sein, da die durch sie aufgestellten Beschränkungen weniger dem Schutz der Allgemeinheit, als viel-

---

[93]) Begr. zu §§ 169—173 Akt.-G.
[94]) vgl. § 1b dieser Arbeit.

mehr dem Interesse der an der Gesellschaft beteiligten Aktionäre dienen. Nach dem Wortlaut der amtlichen Begründung[95]) bezweckt aber eine Vorschrift auch dann den Schutz der Öffentlichkeit,

> „wenn sie zwar nur die beschließenden Aktionäre schützen will, diese aber auf den Schutz nach dem Willen des Gesetzgebers nicht verzichten dürfen".

Wenn man nun auch annimmt, daß die Beschränkungen des genehmigten Kapitals in erster Linie im Interesse der Aktionäre aufgestellt sind, so muß man doch weiter aus dem Sinn der Vorschriften der §§ 169 I bzw. 169 III Akt.-G. entnehmen, daß diese auf den durch sie gewährten Schutz nicht verzichten dürfen. Denn der Gesetzgeber hat die Beschränkungen in zwingende Form gesetzt (vgl. §§ 169 I und 169 III Akt.-G.). Die Hauptversammlung kann sich demnach über den durch diese Bestimmungen für sie geschaffenen Schutz nicht freiwillig hinwegsetzen. Es handelt sich demnach um Bestimmungen, die den Schutz der Aktionäre bezwecken und auf deren Schutz diese

> „nach dem Willen des Gesetzgebers nicht verzichten dürfen".

Ergänzend mag noch erwähnt werden, daß der Hauptversammlungsbeschluß, der gegen die Begrenzungsvorschriften verstößt, in seinem ganzen Umfang nichtig ist; es müssen hier die gleichen Gesichtspunkte gelten, wie sie schon oben bei Beurteilung des den gesetzlichen Höchstbetrag überschreitenden Beschlusses über eine bedingte Kapitalerhöhung dargelegt worden sind (siehe § 3a S. 24 dieser Arbeit!).

Sollte aber trotz der Nichtigkeit des Hauptversammlungsbeschlusses die in ihm festgesetzte Satzungsänderung zur Eintragung gelangt sein, so ist die Satzung nicht gültig geändert worden[96]). Da aber die Ermächtigung nur durch die Satzung erteilt werden kann, ist in diesem Falle eine Erteilung überhaupt nicht erfolgt.

Falls nun die in der ursprünglichen Satzung erteilte Ermächtigung die Begrenzung in zeitlicher bzw. betraglicher Richtung überschreitet, wird man die Ermächtigung ebenfalls als nichtig anzusehen haben. Denn wenn auch für die Festsetzungen der Gründer eine dem § 195 Akt.-G. nachgebildete Vorschrift, nach der in gewissen Fällen Hauptversammlungsbeschlüsse nichtig sind, fehlt, so kann man doch unmittelbar aus der Fassung der Bestimmungen der §§ 169 I bzw. 169 III Akt.-G. („kann ... für höchstens 5 Jahre", „darf nicht"!) entnehmen, daß ein Verstoß gegen diese die Ermächtigung nicht gültig zur Entstehung gelangen läßt[97]). Allenfalls könnte man daran denken, die Vor-

---

[95]) zu §§ 195—202.
[96]) vgl. KGJ. 14, 23.
[97]) siehe besonders Planck I Einleitung S. III f.

schrift des § 195 Ziff. 3 Akt.-G. hier entsprechend anzuwenden; m. E. bedarf es aber dieser analogen Anwendung gar nicht. Nach der Bestimmung des § 169 III 2 Akt.-G. sollen die neuen Aktien nur mit Zustimmung des Aufsichtsrates ausgegeben werden. Der Entwurf sah in der entsprechenden Vorschrift (§ 171 II E.) lediglich für die Gründer, bzw. die Hauptversammlung die Möglichkeit vor, die Ermächtigung des Vorstands dadurch zu beschränken, daß die Ausgabe der Aktien nur mit Zustimmung des Aufsichtsrates zulässig sein soll. Nunmehr ist dies von Gesetzes wegen vorgeschrieben. Welche Wirkung muß man dieser Beschränkung beimessen? Eigenartig ist die Einordnung im Gesetz. Wenn der Gesetzgeber wirklich nur die Ausgabe der neuen Aktien beschränken wollte, dann hätte die Vorschrift doch ihren Platz bei den die Ausgabe der Aktien betreffenden Bestimmungen, also etwa bei den §§ 170 oder 171 Akt.-G., finden müssen. Da dies aber nicht geschehen ist, schloß Godin-Wilhelmi[98]), daß nicht nur die Ausgabe der Aktien, sondern überhaupt die Erteilung der Ermächtigung ganz allgemein der Zustimmung des Aufsichtsrates bedürfe. Obgleich diese Auslegung zu weit geht, so muß man doch besonders im Hinblick auf die entsprechenden Vorschriften der §§ 171 I 2, 172 II 2 annehmen, daß diese Beschränkung nicht lediglich für die Ausgabe der neuen Aktien gelten soll, sondern daß es sich hier um eine Oberbestimmung handelt, nach der das gesamte in der Hand des Vorstandes liegende Kapitalerhöhungsverfahren nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats vorgenommen werden soll. Der Gesetzgeber hat nur für einige, der Zustimmung des Aufsichtsrates ganz besonders bedürftig erscheinende Fälle, diese nochmals ausdrücklich (in den Vorschriften der §§ 171 I 2 Akt.-G. und 172 II, 2 Akt.-G.) als Erfordernis hervorgehoben. Daß es sich im Falle der Zustimmung gemäß § 169 III, 2 Akt.-G. nicht lediglich um eine solche zur Ausgabe der Aktien handeln kann, erhellt m. E. außerdem daraus, daß die Gefahr eines Mißbrauchs der Ermächtigung durch den Vorstand bei der Aktienausgabe ja nicht mehr besteht, weil der Aufsichtsrat schon bei der dieser vorangehenden Eintragung über die Durchführung der Kapitalerhöhung mitwirken muß (§§ 170, 155 I Akt.-G.). Demnach muß man die Zustimmung des Aufsichtsrates gemäß § 169 III 2 Akt.-G. zu sämtlichen die Kapitalerhöhung betreffenden Entscheidungen des Vorstandes für erforderlich halten.

Nach der Bestimmung des § 171 II Akt.-G. ist der Vorstand beim Vorhandensein von Vorzugsaktien ohne Stimmrecht (§§ 115 bis 117 Akt.-G.) zur Ausgabe von Aktien mit vorhergehenden oder gleichstehenden Rechten nur befugt, wenn die Ermächtigung dies vorsieht[99]). Die Regelung entspricht der Bestimmung des

[98]) Anm. 9 zu § 169.
[99]) zum folgenden: ähnlich Schlegelberger Anm. 5 zu § 171.

§ 117 II, wonach den Vorzugsaktionären ohne Stimmrecht ein besonderes Zustimmungsrecht für den Fall einer Ausgabe von Aktien mit vorhergehenden oder gleichstehenden Rechten eingeräumt ist. Dieses Recht soll auch für den Fall der Kapitalbeschaffung durch genehmigtes Kapital nicht dadurch illusorisch gemacht werden, daß der Vorstand allein über die Ausgabe der Aktien der genannten Art entscheiden können soll. Es soll den Vorzugsaktionären ohne Stimmrecht vielmehr die Möglichkeit geboten sein, zu dem satzungsändernden Beschluß der Hauptversammlung, durch den die Ermächtigung erteilt wird, ihre Zustimmung zur Ausgabe von Aktien mit vorhergehenden oder gleichstehenden Rechten durch den Vorstand zu versagen oder aber zu erteilen (vgl. §§ 169 II, 3, 149 II Akt.-G.).

Im Falle der Ermächtigung durch die ursprüngliche Satzung kann naturgemäß eine Zustimmung der Vorzugsaktionäre nicht in Betracht kommen, da ja noch keine Vorzugsaktionäre vorhanden sind. Und doch ist auch in diesem Falle die ausdrückliche Zulassung der Ausgabe von Vorzugsaktien in der Ermächtigung aus Gründen des Schutzes der künftigen Vorzugsaktionäre unbedingt erforderlich. Wenn dann Vorzugsaktien ausgegeben werden, müssen deren Inhaber eben jederzeit mit der Möglichkeit einer späteren Beschränkung ihrer Rechte rechnen, wie sie ja aus der Satzung erkennen können.

Beschränkungen der Ermächtigung im Falle der Aktienausgabe gegen Sacheinlagen enthalten die Vorschriften der §§ 172 I, 173 Akt.-G. Um die Gesellschaft vor der Gefahr einer Überbewertung der Sacheinlagen durch den Vorstand wenigstens einigermaßen zu schützen[100]), muß die Ermächtigung ausdrücklich eine Ausgabe von Aktien gegen Sacheinlagen zulassen.

Für den Fall, daß die Vereinbarungen über Sacheinlagen schon vor Eintragung der Gesellschaft getroffen worden sind, müssen die Festsetzungen über Gegenstand der Sacheinlage, Person des Sacheinlegers und Nennbetrag der für die Sacheinlage zu gewährenden Aktien, die bei Ausgabe von Aktien gegen Sacheinlagen im allgemeinen vom Vorstand festzusetzen sind (§ 172 II,1 Akt.-G.), bereits in der Satzung enthalten sein (§ 173 Akt.-G.).

bb) Gewillkürte Beschränkungen.

Das Gesetz schreibt vor, daß der Vorstand ermächtigt werden kann, das Grundkapital bis zu einem „bestimmten" Nennbetrag zu erhöhen (§ 169 I Akt.-G.). Demnach liegt es im Ermessen der Gründer bzw. der Hauptversammlung, die Ermächtigung zur Erhöhung des Grundkapitals in betraglicher Richtung zu begrenzen. Hierbei erhebt sich nun die Frage, ob man aus dem Wortlaut der Bestimmung des § 169 I Akt.-G. entnehmen

[100]) Schlegelberger Anm. 2 zu § 172.

muß, daß die Angabe des Nennbetrages des genehmigten Kapitals unbedingtes Wirksamkeitserfordernis der Ermächtigung ist[101]). Daß die Satzung im Falle des Fehlens einer Angabe über die Höhe des genehmigten Kapitals keineswegs nichtig ist, ergibt sich daraus, daß in ihr nur das tatsächlich begebene Grundkapital, nicht aber das bis zur Durchführung der Kapitalerhöhung lediglich auf dem Papier stehende, genehmigte Kapital enthalten sein muß (§ 16 III Ziff. 3 Akt.-G.). Obgleich die Satzung durch das Fehlen des Nennbetrages des genehmigten Kapitals nicht nichtig wird, so liegt es doch nahe, aus dem Wortlaut der Vorschrift des § 169 I („bis zu einem bestimmten Nennbetrag") zu entnehmen, daß ein Fehlen des Nennbetrages die Ermächtigung nichtig macht; außerdem ist man geneigt, die gleichen Gesichtspunkte, die bei anderen Kapitalerhöhungsmaßnahmen gelten, hier heranzuziehen. Bei diesen bedingt es nun das Wesen, daß ein bestimmter Erhöhungsbetrag — wenigstens in Form einer Begrenzung durch einen Mindest- und einen Höchstbetrag — im Beschluß der Hauptversammlung festgesetzt wird. Und doch erscheinen diese Erwägungen für die Ermächtigung bei dem Institut des genehmigten Kapitals nicht zwingend. Dem Zweck des genehmigten Kapitals entsprechend soll der Vorstand durch die Ermächtigung vollkommenste Freiheit in der Entscheidung über den Umfang der Kapitalerhöhung erhalten. Außerdem hat der Gesetzgeber aus Gründen des Schutzes der Aktionäre für die Freiheit des Vorstandes eine äußerste Grenze in der Bestimmung des § 169 III Akt.-G. hinsichtlich des Erhöhungsbetrages gesetzt. Deshalb ist die Festsetzung eines bestimmten Höchstnennbetrages nicht ein Essentiale der rechtsgeschäftlichen Erteilung der Ermächtigung. Im Falle des Fehlens des Höchstbetrages des genehmigten Kapitals muß deshalb die Ermächtigung als bis zur Höhe des gesetzlich zulässigen Höchstnennbetrages (§ 169 III Akt.-G.) erteilt angesehen werden.

Die gleichen Gesichtspunkte müssen beim Fehlen einer Befristung der Ermächtigung gelten. Da das Gesetz vorschreibt, daß die Ermächtigung auf höchstens 5 Jahre erteilt werden kann (§ 169 I Akt.-G.), ist die Ermächtigung beim Fehlen einer ausdrücklichen Befristung als auf 5 Jahre erteilt anzusehen. Denn die Festsetzung einer Frist in der Ermächtigung ist ebensowenig wie die eines Höchstnennbetrages ein Essentiale der Ermächtigungserteilung. Es handelt sich deshalb bei beiden Beschränkungen lediglich um Einschränkungsmöglichkeiten der Ermächtigung durch die Hauptversammlung bzw. die Gründer.

Eine weitere Einschränkungsmöglichkeit der Ermächtigung sehen die Bestimmungen der §§ 171 I, 1, 172 II, 1 Akt.-G. vor. Obgleich an sich dem Vorstand die Entscheidungsbefugnis über den Inhalt der Aktienrechte, den Ausschluß des Bezugsrechts

[101]) bejahend Godin-Wilhelmi Anm. II 2 zu § 169.

und die sonstigen Bedingungen der Aktienausgabe zusteht, kann die Ermächtigung doch in diesen Punkten durch die Gründer bzw. die Hauptversammlung eingeschränkt werden (§ 171 I, 1 Akt.-G.). Die Beschränkungen können in positiver oder negativer Form festgesetzt werden[102]). Im einzelnen kann also der Vorstand in der Entscheidung über die Ausstattung der auszugebenden Aktien, ob Vorzugsaktien, Mehrstimmrechtsaktien oder Stammaktien, ob Inhaber- oder Namensaktien ausgegeben werden sollen, ferner ob das Bezugsrecht der Aktionäre (§§ 170, 153 Akt.-G.) ausgeschlossen werden kann, ja überhaupt hinsichtlich der Festsetzung der Bedingungen der Aktienausgabe, wie Ausgabebetrag, Zeitpunkt der Aktienausgabe usw. in seiner Ermächtigung durch die Gründer bzw. die Hauptversammlung beschränkt werden.

Abgesehen davon, daß in der Ermächtigung die Möglichkeit, Aktien gegen Sacheinlagen auszugeben (§ 172 I Akt.-G.), vorgesehen sein kann, ist eine Beschränkung der Ermächtigung noch insoweit möglich, als die Gründer, bzw. die Hauptversammlung gemäß der Vorschrift des § 172 II 1 Akt.-G. den Gegenstand der Sacheinlage, die Person des Sacheinlegers und den Nennbetrag der für die Sacheinlage zu gewährenden Aktien festsetzen können. Falls diese Festsetzungen in der Ermächtigung getroffen sind, ist der Vorstand daran gebunden.

cc) Nachträgliche Beschränkung und Widerruf der Ermächtigung.

Ebenso wie die Ermächtigung bei ihrer Erteilung eingeschränkt werden kann, muß es auch für zulässig angesehen werden, wenn diese nachträglich, d. h. nach Eintragung der Satzung bzw. Satzungsänderung eingeschränkt wird. Wie oben (§ 5a S. 54ff.) schon angedeutet wurde, handelt es sich bei der Erteilung der Ermächtigung um eine Erweiterung der Geschäftsführungsbefugnis des Vorstands. Deshalb ist hierfür nicht ein einfacher Hauptversammlungsbeschluß ausreichend, es ist vielmehr eine Satzungsbestimmung bzw. -änderung notwendig, um dieser Wirksamkeit zu verleihen.

Es fragt sich nun, ob eine nachträgliche Beschränkung oder gar ein Widerruf der Ermächtigung auf demselben Wege möglich ist. Wenn die Vorschrift des § 74 II Akt.-G. bestimmt, daß eine Beschränkung der Vertretungsvollmacht des Vorstandes Dritten gegenüber unwirksam ist, so scheint die aufgeworfene Frage durch diese Bestimmung auf den ersten Blick beantwortet zu sein. Bei näherer Betrachtung ist dieses Ergebnis jedoch unhaltbar. Da die Erweiterung der Geschäftsführungsbefugnis des Vorstands nicht kraft Gesetzes, sondern durch die Satzung erfolgt, d. h. auf dem Wege der Selbstgesetzgebung der Gesellschaft, muß es für die Gesellschaft auch möglich sein, die

[102]) vgl. Schlegelberger Anm. 4 zu § 171.

Geschäftsführungsbefugnis des Vorstandes auf den ursprünglichen, durch gesetzliche Vorschrift begrenzten Umfang wieder zurückzuführen, und zwar mit Wirkung nach außen. Die Bestimmung des § 74 II Akt.-G. kann deshalb auf diese gewillkürte Erweiterung der Vertretungsmacht des Vorstandes keine Anwendung finden.

Ebenso wie eine nachträgliche Beschränkung der Ermächtigung möglich ist, muß auch ein Widerruf für zulässig angesehen werden[103]). Ebenso wie Ludewig[104]) für die Ermächtigung nach bürgerlichem Recht die Widerruflichkeit in allen Fällen für zulässig erachtet, es sei denn, daß der Wille des Ermächtigenden dahinging, die Ermächtigung unwiderruflich zu erteilen, muß auch die Ermächtigung des Vorstandes nach Maßgabe der Vorschrift des § 169 Akt.-G. als widerruflich angesehen werden, wenn nicht schon bei Erteilung in der Satzung die Unwiderruflichkeit ausgesprochen ist. Bei der weitgehenden Machtfülle, die der Vorstand durch eine derartige Ermächtigung erhält, ist es durchaus denkbar, daß dieser seine Machtbefugnis zu egoistischen Zwecken ausnützt; dann muß es aber jederzeit möglich sein, die erteilte Ermächtigung zurückzuziehen. Wollte man das nicht zulassen, so wäre nur durch Widerruf der Bestellung des Vorstandes nach Maßgabe der Vorschrift des § 75 Akt.-G. möglich, dem Treiben des Vorstandes ein Ende zu setzen. Im Einzelfalle braucht aber für eine derartig einschneidende Maßnahme kein Bedürfnis vorzuliegen; es mag durchaus genügen, wenn die zusätzlich durch die Satzung erteilte Macht, das Grundkapital selbständig zu erhöhen, ihm wieder entzogen wird. Ebenso wie eine nachträgliche Beschränkung der Ermächtigung nur wirksam ist, wenn sie gemäß der Vorschrift des § 74 I Akt.-G. durch Satzungsänderung erfolgt, muß das erst recht bei einem vollkommenen Widerruf der Ermächtigung gelten.

In beiden Fällen, bei Einschränkung und ebenso bei Widerruf der Ermächtigung, ist demnach ein Beschluß der Hauptversammlung mit der nach der Vorschrift des § 146 I Akt.-G. erforderlichen Mehrheit notwendig[105]). Diese Mehrheit kann im Gegensatz zu der für die Erteilung der Ermächtigung durch die Hauptversammlung notwendigen Mehrheit (siehe oben) durch die Satzung herabgesetzt werden. Für die Beschränkung, bzw. den Widerruf der Ermächtigung gelten nicht die Gesichtspunkte, die den Gesetzgeber dazu bestimmt haben, für den die Ermächtigung festsetzenden Beschluß eine durch die Satzung nicht herabsetzbare notwendige Mehrheit als Erfordernis aufzustellen.

Wirksamkeit erlangen sowohl nachträgliche Einschränkungen, als auch Widerruf der Ermächtigung als Satzungsänderungen

---

[103]) Godin-Wilhelmi Anm. I zu § 169.
[104]) Ludewig S. 73.
[105]) Godin-Wilhelmi Anm. 6 zu § 169.

im Zeitpunkt ihrer Eintragung im Handelsregister (§ 148 III Akt.-G.)[106]).

§ 6. Durchführung der Kapitalerhöhung durch den Vorstand.

Nachdem dem Vorstand die Ermächtigung zur selbständigen Erhöhung des Grundkapitals erteilt worden ist und Wirksamkeit erlangt hat, ist dieser zur selbständigen Erhöhung des Grundkapitals in den gesetzlichen und gewillkürten Grenzen berechtigt. Im folgenden soll der Verlauf der Durchführung einer Kapitalerhöhung durch den Vorstand im einzelnen betrachtet werden.

a) Beschluß des Vorstandes über die Erhöhung des Grundkapitals.

Wie schon erwähnt, stellt sich die Ermächtigung des Vorstandes zur selbständigen Erhöhung des Grundkapitals als Erweiterung seiner Geschäftsführungsbefugnis dar. Wenn nun der Vorstand von seiner Ermächtigung Gebrauch machen will, sei es — das gilt besonders im Falle des Ausschlusses des Bezugsrechtes der Aktionäre — daß die Lage auf dem Kapitalmarkte besonders günstig ist, oder daß es gilt, einen Kapitalbedarf der Gesellschaft zu befriedigen, so muß zunächst ein Vorstandsbeschluß über das „Ob" und in zweiter Linie über das „Wie" der Aktienausgabe gefaßt werden; auf diese Beschlüsse müssen die Regeln über die Geschäftsführung (§ 70 Akt.-G.) Anwendung finden. Was die Beschlüsse über das „Wie" der Aktienausgabe anbelangt, so ist dem Vorstand nach den Vorschriften der §§ 171 I, 1, 172 I, 1 Akt.-G. die Entscheidungsbefugnis über den Inhalt der Aktienrechte, den Ausschluß der Bezugsrechte und die sonstigen Bedingungen der Aktienausgabe, im Falle der Ermächtigung zur Ausgabe von Aktien gegen Sacheinlagen, die Festsetzungsbefugnis über Gegenstand der Sacheinlage, Person des Einlegers und Nennbetrag der zu gewährenden Aktien übertragen; das gilt allerdings nur, wenn hierüber nicht schon in der Ermächtigung erschöpfende Bestimmungen getroffen sind. Je mehr nun die Entscheidungsbefugnis des Vorstandes durch die Satzung eingeengt ist, desto größer ist die Gefahr, daß der Vorstand seine Ermächtigung überschreitet, sei es, daß er die zeitliche Begrenzung der Ermächtigung nicht einhält, oder daß er das Grundkapital über den ermächtigten Betrag hinaus erhöht, oder daß er sich nicht an die in der Ermächtigung festgesetzten Bedingungen für die Aktienausgabe hält.

Falls der Vorstand seine Ermächtigung überschreitet, so ist es zwar die Pflicht des Registerrichters, die Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung im Handelsregister abzu-

---

[106]) Godin-Wilhelmi Anm. 6 zu § 169.

lehnen (§ 170 I Akt.-G. in Verbindung mit § 155 Akt.-G.); wenn nun aber durch ein Versehen des Registerrichters die Durchführung einer Kapitalerhöhung, die den Rahmen der Ermächtigung überschreitet, zur Eintragung gelangt ist, so erhebt sich die Frage, wie die daraufhin ausgegebenen Aktien in rechtlicher Hinsicht zu beurteilen sind.

Während Schlegelberger[107]) und auch Baumbach[108]) in allen Fällen einer Überschreitung der Ermächtigung durch den Vorstand, mag diese in zeitlicher oder betraglicher Hinsicht erfolgen oder gegen die in der Ermächtigung festgesetzten Bedingungen der Aktienausgabe verstoßen, die einmal erfolgte Aktienausgabe für gültig ansieht, hält Godin-Wilhelmi eine Aktienausgabe, bei der der Vorstand die Grenzen seiner Ermächtigung in zeitlicher oder betraglicher Richtung überschreitet, für nichtig. Wenn es sich allerdings um eine Nichtbeachtung der sonstigen in der Ermächtigung festgesetzten Bedingungen handelt, so will auch er die Aktienausgabe als gültig ansehen; die in der Ermächtigung festgesetzten Bedingungen sollen aber, analog zu der Regelung bei der Aktienausgabe gegen Sacheinlagen (§ 172 III Akt.-G.), auch gegenüber dem Zeichner durchgreifen, der zu den vom Vorstand abweichend festgesetzten Bedingungen gezeichnet hat. Der Angelpunkt für die Behandlung der Gültigkeit bzw. Nichtigkeit der vom Vorstand entgegen den in der Ermächtigung festgesetzten Bedingungen ausgegebenen Aktien scheint mir darin zu liegen, daß durch die Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung, die ja bei der Erhöhung des Grundkapitals auf Grund genehmigten Kapitals ebenso wie bei der gewöhnlichen Kapitalerhöhung erfolgen muß (vgl. §§ 170 I, 155 f. Akt.-G.), ein Rechtschein für die Gültigkeit der daraufhin ausgegebenen Aktien begründet wird. Man wird auch hier unbedenklich den oben (S. 31 ff. dieser Arbeit) entwickelten Grundsatz heranziehen können, wonach die ausgegebenen Aktien dann als gültig angesehen werden müssen, wenn durch die Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung im Handelsregister der Anschein erweckt wird, daß das Grundkapital ordnungsmäßig geändert ist; dieser Rechtsschein wird dann natürlich nicht erweckt, wenn aus der Eintragung im Handelsregister ersichtlich ist, daß der Vorstand die ihm erteilte Ermächtigung überschritten hat, oder daß die Durchführung der Kapitalerhöhung mit gesetzlichen Bestimmungen im Widerspruch steht. Das gilt besonders dann, wenn die Eintragung erkennen läßt, daß das Grundkapital um mehr als die Hälfte des bisherigen Grundkapitals erhöht werden soll

---

[107]) bei Überschreitung der gesetzlichen Zeitgrenze: Anm. 11 zu § 169, bei Überschreitung des zulässigen Höchstbetrages: Anm. 12 zu § 169, bei Nichtbeachtung der festgesetzten Bedingungen der Aktienausgabe: Anm. 15 zu § 169.

[108]) Baumbach Anm. 2 zu § 169.

(§ 169 III 1 Akt.-G.), oder wenn die Kapitalerhöhung erst nach Ablauf der gesetzlich festgelegten Begrenzung der Ermächtigung, d. h. 5 Jahre nach ihrer Eintragung (§ 169 III Akt.-G.) erfolgt ist. In letzterem Falle sind sämtliche ausgegebenen Aktien insgesamt als nichtig anzusehen, im Falle der Überschreitung des zulässigen Höchstbetrages des genehmigten Kapitals sind die über den Höchstbetrag hinaus ausgegebenen Aktien als nichtig anzusehen. Ebenso sind danach im Falle des Vorhandenseins von Vorzugsaktien ohne ausdrücklichen Vorbehalt in der Ermächtigung die ausgegebenen Aktien mit vorhergehenden oder gleichstehenden Rechten (§ 171 II Akt.-G.) als nichtig anzusehen[109]). Endlich sind gegen Sacheinlagen ausgegebene Aktien dann nichtig, wenn dies nicht ausdrücklich in der Ermächtigung vorgesehen ist[110]) (§ 172 I Akt.-G.).

Bei Anwendung des entwickelten Grundsatzes auf gewisse Fälle der Überschreitung der Ermächtigung kommt man zu folgendem Ergebnis: Ist in der Ermächtigung ein Vermerk über die Beschränkungen hinsichtlich des Erhöhungsbetrages oder der zeitlichen Begrenzung für die Durchführung der Kapitalerhöhung enthalten, so macht ein Verstoß gegen diese Beschränkungen die ausgegebenen Aktien insoweit nichtig, als diese über die Grenzen der Ermächtigung hinaus ausgegeben worden sind, da hier der in Rechtsbeziehungen zu der Gesellschaft getretene Dritte aus einem Vergleich der Eintragungen der Ermächtigung einerseits, der Durchführung der Kapitalerhöhung anderseits erkennen konnte, daß eine Überschreitung der Ermächtigung vorliegt; sind dagegen Beschränkungen dieser Art in der Ermächtigung nicht vorgesehen, so sind die im Rahmen der gesetzlichen Grenzen ausgegebenen Aktien voll gültig. Sind dagegen Beschränkungen irgendwelcher Art in der Ermächtigung vorgesehen, die aber nicht im Handelsregister eingetragen wurden, und hat der Vorstand diese nicht eingehalten, so sind die ausgegebenen Aktien im allgemeinen als gültig anzusehen, da der außenstehende Dritte in diesen Fällen von der Überschreitung der Ermächtigung im allgemeinen keine Kenntnis haben wird.

Nach den Bestimmungen der §§ 171 I 2, 172 II 2 Akt.-G. soll der Vorstand gewisse Entscheidungen bei der Durchführung der Kapitalerhöhung nur mit Zustimmung des Aufsichtsrates vornehmen, ja nach dem oben (S. 56 dieser Arbeit!) Gesagten ist aus der Bestimmung des § 169 III 2 Akt.-G. zu entnehmen, daß der Vorstand überhaupt zu allen die Durchführung einer Kapitalerhöhung betreffenden Entscheidungen die Zustimmung des Aufsichtsrates einholen soll. Nach dem oben entwickelten Grundsatz ist das Fehlen der Zustimmung des Aufsichtsrates

---

[109]) ebenso Godin-Wilhelmi Anm. 6 zu § 171.
[110]) ebenso Godin-Wilhelmi Anm. 1 zu § 172.

ohne Einfluß auf die Gültigkeit der ausgegebenen Aktien[111]), da das Fehlen der Zustimmung für den außenstehenden Dritten im allgemeinen nicht offenkundig sein wird. Es handelt sich damit bei dem Erfordernis der Zustimmung des Aufsichtsrates nur um eine Sicherungsbestimmung für die Gesellschaft; der Vorstand soll bei seiner durch die Ermächtigung geschaffenen freien Stellung wenigstens in gewissen Grenzen von dem Aufsichtsrat kontrolliert werden. Nach außen ist aber die Zustimmung des Aufsichtsrates nicht Gültigkeitserfordernis der Aktienemission.

b) Die Ausgabe der Aktien.

Nach der Bestimmung des § 170 I Akt.-G. gelten im allgemeinen für die Ausgabe der neuen Aktien durch den Vorstand auf Grund genehmigten Kapitals die Bestimmungen für die gewöhnliche Kapitalerhöhung sinngemäß. Unter Ausgabe im Sinne dieser Vorschrift ist allerdings nicht lediglich das tatsächliche Inverkehrbringen der neuen Aktien zu verstehen, sondern überhaupt das ganze Verfahren einer Kapitalerhöhung auf Grund einer Ermächtigung des Vorstandes durch die Satzung[112]). Im einzelnen auf die entsprechend anwendbaren Vorschriften bei der gewöhnlichen Kapitalerhöhung einzugehen, würde über den Rahmen dieser Arbeit hinausgehen, zumal da sie nahezu vollkommen mit den Vorschriften des bisherigen Aktienrechts (§§ 278, 280—285, 287 HGB.) übereinstimmen. Zu beachten ist die Vorschrift des § 170 I, 2 Akt.-G., wonach an die Stelle des Beschlusses über die Erhöhung des Grundkapitals die Ermächtigung in der Satzung tritt; das hat einerseits zur Folge, daß im Zeichnungsschein entsprechend der bei der gewöhnlichen Kapitalerhöhung notwendigen Angabe des Erhöhungsbeschlußdatums (§ 152 I Akt.-G.) im Falle der Kapitalerhöhung auf Grund genehmigten Kapitals der Tag eingesetzt werden muß, an dem die Ermächtigung wirksam wird, d. h. der Tag der Eintragung der Satzung bzw. Satzungsänderung im Handelsregister. Anderseits folgt aus dieser Vorschrift, daß Zusicherungen auf den Bezug von neuen Aktien vor dem Tage der Eintragung der Satzung bzw. der Satzungsänderung, durch die die Ermächtigung zur selbständigen Erhöhung des Grundkapitals erteilt wird, der Gesellschaft gegenüber unwirksam sind (siehe §§ 170 I, 154 II Akt.-G.); derartige Zusicherungen können also, wenn sie Wirksamkeit haben sollen, nicht schon nach dem satzungsändernden Beschluß der Hauptversammlung, bzw. gar schon — und das scheint besonders wichtig — durch die Gründer vor Eintragung der Satzung erteilt werden. Außerdem beginnt auch mit der Ein-

---

[111]) ebenso Herbig, Geßler, Hefermehl in DJ. 1937, 191; Schlegelberger Anm. 13 zu § 169, 2 zu § 171; Godin-Wilhelmi Anm. 9 zu § 169, 5 zu § 171, 3 zu § 172; Baumbach Anm. 1 zu § 171, 1 zu § 172.

[112]) Godin-Wilhelmi Anm. II 1 zu § 170.

tragung der Satzung erst der Lauf der festgesetzten, bzw. — beim Fehlen einer derartigen Bestimmung — der gesetzlichen Ermächtigungsdauer[113]).

In der Vorschrift des § 170 II Akt.-G. hält der Gesetzgeber an der für die gewöhnliche Kapitalerhöhung aufgestellten Regel (vgl. § 149 IV Akt.-G.) fest, wonach eine Erhöhung erst dann stattfinden soll, wenn alle noch ausstehenden Einlagen auf das bisherige Grundkapital geleistet sind, es sei denn, daß die ausstehenden Beträge nur verhältnismäßig unerheblich sind. Dieser Grundsatz kann jedoch nur bei der ersten Aktienausgabe auf Grund der Ermächtigung Geltung beanspruchen; denn bei den nachfolgenden Aktienemissionen macht es der Zweck des genehmigten Kapitals als der Kapitalbeschaffungsmaßnahme, die möglichst beweglich zu handhaben sein soll, notwendig, daß der Gesetzgeber auf diese Sicherung verzichten mußte. Wenn der Vorstand auch dann erst immer warten müßte, bis alle Einlagenrückstände geleistet sind, so wäre dieser Zweck illusorisch gemacht. Demnach schrieb der Gesetzgeber in der Bestimmung des § 170 II Akt.-G. lediglich für die erste Anmeldung der Kapitalerhöhung vor, daß Angaben über die noch rückständigen Einlagen zu machen seien. Diese Regelung regte schon Flechtheim[114]) nach der Veröffentlichung des ersten Aktienrechtsentwurfes an.

Wie schon erwähnt, kann eine gültige Aktienausgabe gegen Sacheinlagen auf Grund genehmigten Kapitals nur dann erfolgen, wenn dies ausdrücklich in der Ermächtigung für zulässig erklärt ist (§ 172 I Akt.-G.). Die Festsetzungen über Sacheinlagen, Person des Sacheinlegers usw. können dagegen vom Vorstand selbständig getroffen werden (§ 172 II Akt.-G.), wenn sie nicht in der Satzung festgelegt sind. Im Falle des Fehlens dieser Festsetzungen greift gemäß § 172 III Akt.-G. eine ähnliche Regelung Platz wie bei der gewöhnlichen und bedingten Kapitalerhöhung (§§ 150 II, 161 II Akt.-G.) bzw. bei Gründung der Gesellschaft (§ 20 II, III Akt.-G.), d. h. Vereinbarungen über Sacheinlagen und die hierauf vorgenommenen Erfüllungsgeschäfte sind der Gesellschaft gegenüber unwirksam. Da die Festsetzungen, falls sie vom Vorstand selbständig getroffen wurden, nur in dem Zeichnungsschein in Erscheinung treten, so gilt nach der Vorschrift des § 172 III 2 Akt.-G. das gleiche, wenn die Festsetzungen nicht in den Zeichnungsscheinen enthalten sind, d. h. auch dann sind die Vereinbarungen und Erfüllungsakte der Gesellschaft gegenüber unwirksam. Diese Unwirksamkeit hat jedoch keinen Einfluß auf die Gültigkeit der Kapitalerhöhung, sobald deren Durchführung im Handelsregister eingetragen ist. Der Zeichner ist vielmehr zur Leistung der Bareinlage für die erhal-

[113]) Godin-Wilhelmi Anm. 4 zu § 170.
[114]) in JW. 1930, 3684.

tenen Aktien verpflichtet (§ 172 III Akt.-G.). Diese Regelung ergibt für den Fall, daß der Vorstand die bei Ausgabe von Aktien gegen Sacheinlagen notwendigen Festsetzungen (§ 152 in Verbindung mit § 170 I Akt.-G.), die ihm zur selbständigen Bestimmung überlassen sind, nicht in den Zeichnungsschein aufgenommen hat, daß der Zeichner sich nicht, wie bei der gewöhnlichen Kapitalerhöhung, trotz der Nichtigkeit des Zeichnungsscheines (§ 152 II Akt.-G.) noch durch Leistung der Sacheinlage befreien kann[115]). Er ist vielmehr verpflichtet, die Bareinlage zu leisten. Dies gilt natürlich dann nicht, wenn die Festsetzungen über die Sacheinlagen bereits in der Ermächtigung getroffen sind, der Vorstand aber versäumt hat, diese in den Zeichnungsschein aufzunehmen[116]). In diesem Falle verbleibt es natürlich bei der allgemeinen Regelung des § 152 III (170 I) Akt.-G., d. h. falls die Durchführung der Kapitalerhöhung im Handelsregister eingetragen wird, bleibt der Zeichner zur Leistung der Sacheinlage verpflichtet. Der Sinn dieser Regelung ist folgender: im Falle der Einbringung von Sacheinlagen besteht die Gefahr, daß diese überbewertet werden. Diese Gefahr soll wenigstens vermindert werden dadurch, daß der Registerrichter bei der Eintragung des Kapitalerhöhungsbeschlusses bzw. beim genehmigten Kapital im allgemeinen schon bei Eintragung der Ermächtigung, in der die Festsetzungen über Sacheinlagen getroffen sind, eine Prüfungspflicht hat, die ihn verpflichtet, die Eintragung im Falle von Überbewertungen zurückzuweisen. Dieses Schutzes bedarf die Gesellschaft naturgemäß erst recht, wenn sie dem Vorstand die Vereinbarungen zur selbständigen Festsetzung überlassen hat, d. h. wenn sie die Festsetzungen nicht in der Ermächtigung getroffen hat. Wenn nun der Gesetzgeber vorschreibt, daß die Festsetzungen, um Wirksamkeit gegenüber der Gesellschaft zu erlangen, im Zeichnungsschein enthalten sein müssen, so bietet diese Regelung dem Registerrichter eine Prüfungsmöglichkeit bezüglich der Überbewertung bei Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung; denn bei dieser Anmeldung zum Handelsregister hat der Vorstand die Doppelstücke der Zeichnungsscheine beizufügen (§§ 170 I, 155 III Akt.-G.). Nach deren Prüfung hat er die Möglichkeit, die Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung bei offensichtlicher Überbewertung der Sacheinlagen abzulehnen.

Eben diesem Schutzgedanken entspricht in ganz besonderem Maße die Regelung des § 173 Akt.-G. Danach sind die Festsetzungen dann, wenn die Vereinbarungen von Sacheinlagen schon vor Eintragung der Gesellschaft getroffen worden sind, in die Satzung aufzunehmen, um der Gesellschaft gegenüber

---

[115]) so auch Godin-Wilhelmi Anm. 11 zu § 152.

[116]) ebenso Schlegelberger Anm. 5 zu § 172, Godin-Wilhelmi Anm. 2 zu § 172.

Wirksamkeit zu haben. Diese Vorschrift war erforderlich, da im Gründungsstadium eine Überbewertung von Sacheinlagen die größte Gefahr für die Gesellschaft bedeutet; es soll deshalb dem Vorstand nicht möglich sein, die Festsetzungen selbständig zu treffen. Falls er beim Fehlen der Festsetzungen in der Ermächtigung diese selbständig festsetzt, so sind sie als nichtig anzusehen[117]), da der Gesetzgeber deren Aufnahme in die Satzung zwingend vorgeschrieben hat. Die Vereinbarungen und deren Erfüllungsgeschäfte sind, ebenso wie bei vollkommenem Fehlen der Festsetzungen in der Satzung bei Gründung der Gesellschaft (§§ 173, 20 II Akt.-G.), der Gesellschaft gegenüber unwirksam; der Zeichner ist zur Bareinlage verpflichtet, wenn die Durchführung der Kapitalerhöhung zur Eintragung im Handelsregister gelangt ist.

Im übrigen gelten bei Vereinbarungen über Sacheinlagen vor Eintragung der Gesellschaft die allgemeinen Gründungsvorschriften, allerdings mit der Maßgabe, daß an die Stelle der Gründer der Vorstand und an die Stelle der Anmeldung und Eintragung der Gesellschaft die der Durchführung der Kapitalerhöhung tritt. Näher hierauf einzugehen, erübrigt sich. Abgesehen von diesen Sonderregelungen entspricht das Verfahren der Kapitalerhöhung beim genehmigten Kapital vollkommen dem der gewöhnlichen Kapitalerhöhung.

§ 7. Vergleich des genehmigten Kapitals mit dem Autorized Capital des englischen und amerikanischen Rechts.

Wie schon oben erwähnt (Seite 13), stammt die erste Anregung zu der Einführung des genehmigten Kapitals von Lehmann, der die Übernahme des Autorized Capital des anglo-amerikanischen Rechtes befürwortete. Es erscheint nun lohnend, nach Betrachtung der einzelnen Bestimmungen über das genehmigte Kapital einmal näher zu untersuchen, inwieweit das genehmigte Kapital mit seinem Vorbild übereinstimmt, bzw. von ihm abweicht.

Es ist ein unser ganzes bisheriges Aktienrecht beherrschender Grundsatz, daß keine Aktiengesellschaft ohne vorherige Deckung entstehen kann[118]). An diesem Grundsatz hat auch die Einführung des genehmigten Kapitals nichts geändert. Denn das genehmigte Kapital schafft lediglich satzungsmäßig für den Vorstand eine Ermächtigung, das Grundkapital selbständig zu erhöhen, und dies auch nur in gewissen Grenzen. Das in der Satzung festgelegte Grundkapital muß aber bei Gründung der Gesellschaft vollkommen übernommen oder gezeichnet sein, d. h. die für den Abschluß von Geschäften notwendige Kapital- und

---

[117]) ebenso Godin-Wilhelmi Anm. 3 zu § 173.
[118]) Herbig, Geßler, Hefermehl in DJ. 1937, 191.

Haftungsgrundlage muß schon bei Eintragung der Gesellschaft vorhanden sein.

Anders dagegen ist es im englischen und amerikanischen Recht. Grundsätzlich wird nach diesen Aktienrechten in der Gründungsurkunde einer Aktiengesellschaft lediglich eine Gesamtsumme des zu bildenden Kapitals (autorized capital) angegeben, die aber im allgemeinen nicht einmal zu einem Bruchteil beim Beginn der Geschäfte der Gesellschaft vorhanden sein muß. Nur in einzelnen Staaten Nordamerikas muß ein bestimmter Prozentsatz des Autorized Capital von den Gründern aufgebracht werden[119]), im allgemeinen braucht aber nur jeder der Gründer eine Aktie zu übernehmen, und die Aktiengesellschaft beginnt ihr Leben. Gewiß bietet diese Regelung in mancher Beziehung Vorteile, insbesondere in der Hinsicht, als die Gesellschaft zunächst warten kann, wie sich ihre Geschäfte entwickeln, um danach ihre Kapitalaufnahme einzurichten. Anderseits liegt es aber auch auf der Hand, daß diese Regelung fruchtbarsten Boden für Schwindler und Betrüger schafft. Deshalb glaubte der Gesetzgeber, auf den bewährten Grundsatz des deutschen Aktienrechts, wonach eine Aktiengesellschaft nur mit einem festbestimmten, aus der Eintragung im Handelsregister für jedermann ersichtlichen Grundkapital ins Rechtsleben treten kann, nicht verzichten zu können, wenn ihn auch die Verhältnisse zwangen, neue Kapitalbeschaffungsmaßnahmen nach dem Vorbild des englischen und amerikanischen Rechts in das neue Aktienrecht aufzunehmen. Dieses Problem, die bei dem Vorbild leicht zu größten Betrügereien geeignete Kapitalbeschaffungsmaßnahmen mit den erprobten Sicherungen des deutschen Aktienrechts zu verbinden, scheint dem Gesetzgeber durch die Schaffung des genehmigten Kapitals in vortrefflicher Weise gelungen zu sein.

[119]) Küpfer S. 56. Nachweis bei Mez S. 36.

Lebenslauf.

Am 17. März 1914 wurde ich in Ohlau als Sohn des Studienrats Dr. Hermann Franke und seiner Ehefrau Margarete geb. Fischer geboren. Als ich mein 6. Lebensjahr erreicht hatte, trat ich Ostern 1920 in die Dorotheenschule in Ohlau ein. Da meine Eltern 1922 nach Glatz übersiedelten, besuchte ich dort das Gymnasium. 1932 erhielt ich nach 9 jährigem Besuch des Gymnasiums das Zeugnis der Reife.

Mein juristisches Studium begann ich im Sommersemester 1932 in Würzburg, um es in Rostock und Freiburg i. Brsg. fortzusetzen und schließlich in Breslau abzuschließen. Am 20. Juni 1936 bestand ich vor der Prüfungskommission des Oberlandesgerichts in Breslau das Referendarexamen mit dem Ergebnis „gut". Seit 4. August 1936 bin ich im Vorbereitungsdienst als Gerichtsreferendar tätig.

An der Universität Breslau besuchte ich besonders die Vorlesungen und Übungen von Herrn Professor Dr. Würdinger, der mir auch im Sommer 1937 das vorliegende Thema zur Bearbeitung stellte.

H. Franke.